

經濟叢書

外人在華投資論

雷夢著

蔣學楷

趙康節譯



150  
A...

中華民國二十六年六月初版

(32844 1)

經濟叢書  
外人在華投資論一冊

Foreign Investments in China

每冊實價國幣九角

外埠酌加運費

原著者 C. F. Remer

譯述者 蔣學楷

發行人 王雲五

印刷所 上海河南路商務印書館

發行所 上海及各埠商務印書館

\*\*\*\*\*  
版 翻  
權 印  
所 必  
有 究  
\*\*\*\*\*

(本書校對者沈鴻俊)

## 譯者序

外人對華投資問題，近年來不僅爲中國朝野人士所注意，亦且常常集中了國際經濟界的視線。在中國人方面，今日如要救亡圖存，自須實行經濟建設，惟要實行經濟建設，勢非利用外資不可。在國際經濟界方面，中國在世界上還是一個未經大規模開發的良好田園，物產豐饒，人力優廉，既會挾有餘資，何不投放於利潤最厚之地。因此，利用外資，在中國不徒是一般人的呼聲，亦且成了政府的重要政策，而在另一方面對華投資在國際間也不徒是外人的企望，亦且成了外國政府的外交方針。

然而中國利用外資或外人對華投資，絕非現在纔有的事。就過去的歷史說，已經過百數十年；就投資的數目論亦已不可勝計。究竟過去中國利用外資或外人對華投資的動機是什麼，用途如何，方式如何，數目若干，在經濟上，財政上，內政上及外交上又發生什麼關係，這都是我們所應當密切注意的。

外人在華投資的研究，我國雖也有不少學者從事，可是因爲實際上的種種困難，迄今還沒有整個的成就。前幾屆太平洋國際學會開會的時候，外人在華投資曾經列爲議題之一。當時中國方面參加討論的也有好幾人，劉大鈞先生便是其中之一。雷麥氏的這本書，就是受太平洋國際學會之命而研究的結果，也是目前關於外人在華投資的惟一完備的書。

雷麥氏任上海聖約翰大學及美國密西根大學教授有年，對於中國的國際貿易，國際收支，以及其他中外經濟關係，研究有素。他爲搜集本書的資料，除發出幾千張通訊調查表以外，又親歷中國各通商口岸及英、美、日、法、南洋等處考察，而又費一年的時間來分析所得到的資料，這種治學的精神與研究的結果是值得我們敬佩和欣慰的，雖然他也有些議論，尤其關於外人在華領事裁判權方面，我們不敢完全贊同。

雷麥氏對於各國在華的投資，大概都分爲三個時期研究，一爲一九〇〇年以前，一爲一九一四年以前，一爲一九三〇年以前。這種分期是含有很大意義的；在一九〇〇年以前的這個時期中，可以看出自鴉片戰爭至庚子之變時的外人在華投資的情形；一九一四年以前的這個時期中，可以看出世界大戰以前的情形；一九三〇年以前的這個時期中，可以看出九一八事變以前的情形。在一九三一年到現在這五年之中，中國已踏進一個新的時期，中國的政治經濟乃至領土都發生了重大的變動，從各方面看來，這個新時期至今尙未終了，其間各種情形，實在還不便也不好去檢討。惟雷麥氏的這書是長期趨勢的一種觀察和研究，過去數年適當世界經濟恐慌的發生，中國因銀價高漲而發生資金逃逸的現象，外人對華投資並不踴躍，所以雷麥氏的書就未包括最近五年也無大害。

此書出版於一九三三年，譯者於出版後即開始翻譯，其間因調查及編纂中國實業誌，時譯時息，以致遲至今日始能畢事，譯者深感歉仄。原書固有名詞及利用文書之處太多，往往爲尋覓一中文名稱及中文原文，費數日之力，參閱十數種書報，始能查獲，實亦爲遲遲出版之另一原因。譯者雖亦從事於中國經濟之研究，惟以學識有限，譯

文中錯誤之處，在所難免，尙望讀者進而教之。

譯者在此應首先對前實業部部長陳公博先生深致謝忱。此書翻譯的動機，原出於陳先生的示意。去年雷麥氏領導美國經濟考察團來華考察時，陳先生曾將譯者從事翻譯這書的消息告知雷麥氏，雷麥氏亦曾欣然贊許。譯者更應感謝何炳賢先生及嚴繼光先生之督促鼓勵。徵這兩位先生之力，此書將不克與讀者相見。

此外，何會源先生不憚煩勞，於百忙中將譯稿校對一遍，替譯者改正了許多錯誤，張永懋先生曾幫助譯者翻譯了數十頁及李澤晉先生與侯原吉先生在譯者翻譯時曾常有所指示，這都是譯者所深感而不忘的！

蔣學楷  
趙康節  
民國二十五年十月十日於上海

## 譯者凡例

一 本書所有注釋，一律譯出，著者在數字上，有錯誤之處，經譯者改正後，於注釋中說明，但譯者附加之注釋，上加「譯者按」三字，以別於原著者之注釋。

二 正文中之人名、地名、書名、公司名，原有華名者，皆照華名翻譯，下附西名，如 *Jardine, Matheson & Co. Ltd.* 譯爲怡和洋行，*Indo-China Steam Navigation Company* 譯爲怡和輪船公司，原無華名者，則照西文直譯，仍附西名。注釋中之固有名詞，尤其著作名稱及著者姓名，爲便於參考時尋閱起見，仍書西文，不加翻譯。

三 凡歷史上之固有名詞，酌量情形翻譯。例如書中涉及十七年以前之故都，譯爲北京，十七年以後則譯爲北平。他如京奉鐵路與北寧鐵路，滬寧鐵路與京滬鐵路亦同。

四 本書譯述經年，又經何會源先生之精密校對，但恐仍有未妥之處，望讀者進而教之。

## 原序

從外人投資的統計及中國國際金融地位的統計看來，中國國際經濟關係的實情是怎樣的呢？這個問題，是由一九二八年六月紐約社會科學研究會（Social Science Research Council）所召集的委員會會議中提出來的，會議主席，即為科命比亞大學教授蕭德萊爾（Professor James T. Shotwell of Columbia University）。在這次會議上，大家提議作一個考察，就在該年十月間開始。社會科學研究會的職員林德君（Mr. Robert S. Lynd）及克蘭君（Mr. Robert T. Crane）對於這件工作，極感興趣。華盛頓布羅金研究院（The Brookings Institution of Washington, D. C.）也被邀派遣一個顧問委員會，委員為摩爾頓君（Mr. Harold G. Moulton）、劉易士女士（Miss Cleona Lewis）及顧仁斯基君（Mr. Robert R. Kuczynski）。我感謝他們費了許多時間來考慮種種計劃和問題。我尤深感摩爾頓君與劉易士女士之批評原稿和指教改進。當時計劃在中、英、日、美各國分別進行考察。在中國考察的結果，搜集了外人在華投資這個题目的許多可用的資料。某幾項估計，只有在中國可以得到，其他來源的估計，也只有在中國可以校正。主持在華考察者，為國民政府立法院統計處處長劉大鈞君。

在其他三國中，對於各該國在華投資，分別作一新估計。太平洋國際學會（Institute of Pacific Relations）



在一九二九年的日本京都大會，也計劃討論外人在華投資的問題，當時該會研究幹事康特立夫君 (Mr. B. Condliffe)，對於全部研究自始即感深切的興趣。倫敦皇家國際情事研究會 (The Royal Institute of International Affairs in London)，擔任英國在華投資的考察，以備提出於京都大會。一九三一年我於倫敦曾在保守原始報告秘密部份的條件之下，利用過這個考察的結果，以及後來的統計。這次研究以及皇家國際情事研究會的一致合作，對我極有幫忙。

日人在考察之始，即希望能夠供給資料，提出於太平洋國際學會京都會議。該會日本委員會，派定一個小組會從事考察，其初步報告曾提出於京都會議。當時大家覺得應該再作進一步的工作，其繼續工作的結果便是本書下卷日本在華投資一章的根據。

美國方面的考察由作者直接負責。我在測量美國在華投資的時候，得到美國人士和美商公司的許多幫助，作者對於他們的感謝，實非筆墨所能形容於萬一。美國政府官場之助成考察，費力不小。紐約及中國各地美國銀行家曾與以有價值之助力。教會團體及慈善機關主持人之關切幫助，亦足銘感。美國方面考察的初步結果，曾提出於太平洋國際學會的京都會議。(1)

以上各方研究所得只收集了許多資料。這些資料，不能直接比較，且有互相矛盾之處，非加進一步研究不可。從初步工作看來，俄國在華投資也有考察的必要。其他各國的投資，亦需要研究與估計，關於中國的收支平衡，更須收集比較適當的資料。

一九三〇至一九三一年間，作者奔走各國，以求校核，證實，增添各項估計，作為本書的基礎。作者於奔走時，得與各國有識之士討論外人在華投資及中國國際金融地位的問題。大部份時間，當然用於中國，但是初步研究的結果，卻在日本和英國討論。此外，賽里白蘭尼可夫君（Mr. J. J. Serebrennikov）所作俄國在華投資的研究，也是奔走期內準備的（這位俄國經濟學家現住於中國天津）。德法兩國投資研究的結果，曾與官商討論過；對於其他各國的報告也是從官商兩方得了資料，纔始完成的。

我在一九三一年秋天，把各方收集的全部資料，携到安拿巴（Ann Arbor）在可能範圍之內，將形式改變，以資比較。每一國家在華投資的報告，即於此時寫成。資料的一般分析及中國國際收支平衡的新估計，也於此時完成至本書上卷各章，直到一九三二年末夏始能脫稿。

此次考察的時候，存着一種信心和希望，這信心與希望遽然在結果上實現了。希望是：如果有專心一志的熱情，如果有廣大的國際合作，則按照各門經濟類別來搜集事實，確是可能的。現在工作總算告成，回顧四年來與艱難困苦相奮鬥，在我多少有些勝利之感。

信心是：搜集事實，從經濟上加以分析，可以得到一些重要的結果。我們並不以為：無論何人或何種團體，在考察他人的行為從而下以斷語的時候，可以完全用客觀的態度。我相信社會科學尚未達到這樣客觀的地步。我們以為各國經濟學家一致公認的概念，可使我們考察事實，搜集事實，分析事實，從而下以結論，我們相信我們的結論，不但反映出我們的成見。並且相信我們的結論，可使意見不同的人，令承認這些結論所指出的政策。在今日的

世界上，絕對的客觀既爲不可能之事，則社會科學家能客觀到甚麼地步，就要做到甚麼地步。

研究中國要比研究其他國家，更需要著重客觀。這並不完全因爲有感情作用與極深的成見，並且因爲在研究中國經濟問題的學者中，有一派頑古剛愎的人，他們以爲中國的事情，並無原則可繩。研究中國的學者，當對中國作一般觀察時，應該加以留心，但他也可答覆那些主張無原則可繩的人，反向他們銀行的會計在上海或天津結算，是否與在東京或在倫敦結算一樣。

關於外人在華投資的估量依據了大部份考察的時間。我們先求得外人所有全部的財產目錄，然後估計中國國際收支上的重要項目。國際收支方面的進一步的研究，爲對於海外華僑匯款，從新考察，對於其他重要項目，從新估計。關於匯款的考察，我得感謝香港經營國外匯兌的銀行家所給我的幫助。外人投資的收支，海外華僑的匯款，以及國際收支中其他項目，凡此種種，都可使中國國際經濟關係的敘述，成爲一種新的敘述。

這種工作當然不能說是完全的。我們的注意力，只集中於重要的方面，因此其他方面就不免忽略。中國國際收支中重要的原素，也不能說已完全明瞭。關於中國人在海外所有的財產，尙待更完全的考察；關於中國的國際收支平衡，也須再加幾年連續不斷的研究。我敢預言華僑所有海外的資財，必可作中國國家經濟政策的後盾，但是關於他們的力量，中國人與外國人都不會完全明瞭。不過對於鼓勵更進一步考察的理由，我們不必求之於將來。我們現在可以說，白銀問題在中國就是一個國際收支平衡的問題。

下卷各章中，我曾說出他人所作的貢獻。不過我會將形式加以修改，所以我應對這幾章負責。至於上卷中的

解釋與分析，我得單獨負責。

我的考察，包括中、日、俄、德、法、英、美各國所做的工作。換言之，我曾與各大都市的企業家、銀行家、政治家、及日內瓦國際聯盟的職員多方討論。我得表示謝忱的人，多至不可勝計。在中國直接幫助我者，就有好幾百人。其中有許多是我從前在上海聖約翰大學的學生，又有許多是中國政府公務人員，凡是幫助本書完成的人，作者總此道謝。我妻對於全部研究，盡力不小，美商海京洋行（Elbro K, Inc.）供給我滬津兩地辦事處，北平華文學校（North China Union Language School），上海摩理斯博士及其夫人（Dr. and Mrs. H. H. Morris）給我種種便利，尤為作者所不忘。作者人感謝替我擔任秘書工作的武昌聖希利達女子中學鮑恆順女士（Miss Louise Boynton），上海郭景鴻先生（Koh Ching-hung），倫敦法蘭賽夫人（Mrs. Betty Fraser），安拿巴（偉佛女士（Miss Florence Weaver）。

全部考察的費用由紐約社會科學研究會供給，一部份由密啓根大學教授研究基金保管會（Faculty Research Fund of the University of Michigan）津貼。

一九三二年十二月雷穆於密啓根安拿巴。

註一 此外，關於法德兩國投資的初步研究由伊利斯先生（Howard S. Ellis）擔任，並得到參加「概論」工作各人員的幫助。

# 外人在華投資論目次

## 上卷 總論：外人在華投資及中國在國際上之經濟與金融地位

第一章	緒論·····	一
第二章	中國的人口及富源·····	八
第三章	舊時代的中國·····	二三
第四章	近代經濟關係·····	三五
第五章	外人在華投資鳥瞰·····	五一
第六章	企業投資概觀·····	七四
第七章	企業投資的意義·····	九六
第八章	中國政府的外債·····	一〇八
第九章	外人投資與收支平衡·····	一三八

第十章	華僑匯款	一六七
第十一章	國際貿易與金銀移動	一八一
第十二章	中國的國際收支平衡	一九九
第十三章	中國的國際經濟地位	二一九
第十四章	結論	二二四

## 下卷 各論

第十五章	美國在華投資	二二一
第十六章	英國在華的投資	三二九
第十七章	日本在華投資	四〇〇
第十八章	俄國在華投資	五四九
第十九章	法國在華的投資	六一八
第二十章	德國在華的投資	六三九
第二十一章	比荷意及北歐諸國在華的投資	六五七

# 上卷 總論：外人在華投資及中國在國際上之經濟與金融地位

## 第一章 緒論

外人在華的投資，不過是中國國際經濟關係和中國國際一般關係的一面。看清楚了這些關係的眞面目，就清楚了中國佔據一部份的世界；瞭解了這些關係，就瞭解了現代的世界。但是能夠明瞭中國與他國發生關係的一切方面者有幾人？能夠說看清世界的全部，明白世界經濟發展的趨勢，認清中國在這種趨勢中的眞正地位者，又有幾人？

每一種社會科學上，都可隨手找到許多實例：有許多人費盡力量，把觀察所得的資料，認爲一種可以成立的現象，後來事實證明其不然；有許多人費盡力量，描畫出一種背景，後來經過一些時候，就成爲毫無意義。我們無須追溯到許多年以前，只要看看幾年前的這種實例，就可證明經濟學家的觀察，都不盡然。那些論到一九二九年以前景氣時代世界問題的經濟學家，對於世界大勢，往往抱着樂觀，豈知一九二九年以後，就發生了世界不景氣。那些論到戰後世界經濟衰落的學者，往往抱着悲觀，豈知幾年以後世界經濟日趨於繁榮。

十九世紀與二十世紀交替時關於遠東問題的著作，又供給我們更加接近現在這個問題的實例。史家常喜

採取這個階段來描寫俄國勢力的東漸，以及英俄利益沿波斯經亞洲至阿穆爾河前線的衝突。許多經濟學家，看到歐洲的工業化和西方世界利率的減低，都以爲帝國主義會克服最近的將來，都以爲亞洲會成廝殺的戰場。事後一看，纔知史家有許多地方竟然忽略了日本突興的重要。一九一四年以後，我們可以把二十世紀初年，作爲戰前時期，但我們應該注意，大戰發生於歐洲，而英俄卻是協約國。經濟學家在一九〇〇年時幾乎料想不到數十年內汽車發達的結果竟使西方世界的道路與工廠會需要的投資數倍於中國鐵路所需要的資本。

普通人似乎把背景的敘述，每每看同個人口味一樣。蘇俄說起中國的時事，常喜蒙上一層赤色。帝國主義者或帝國主義辯護人說到中國的時候，常喜塗上一層本國國旗的色彩。富於感情的中國民族主義青年，以爲海盜的黑旗，就是列強對華態度的象徵。但這卻不是舞文弄墨的問題，而是分析問題方面的一件困難工作。

要敘述確能表現中國所佔地位的世界情形，並不是一件輕而易舉的事。偏重時事的成見，就不易避免。我們很難解脫國家、種族、階級等有力的影響。結果，有許多解釋中國時事的人，往往把最困難最重要的問題，納入預定的解決方案。不過危險雖然也有，這種工作卻是不可少的，假若你要明瞭當前的形勢與各方的報告。

關於世界各國分類的探討，以示中國的地位，我敢採取傳統的關於東方與西方的區別。這種區別，在東方人士和西方人士的文字上和談話上，都可得到根據。我相信一般人之所以普遍的接受這種區別者，就是因爲這種區別確能握着東西兩方所以不同的要點。

大家每每以爲東方與西方的不同，其性質正與西方中古時代與近代的相同相似。在生產技術方面，以及在



經濟組織與社會組織方面，中國的確與西方中古時代有許多相似之處。但是「我們常常說到中世紀時代，就不免引證太過，而引證太過，往往抓不着癢處。」（註一）從國際經濟關係方面看來，最重要的事實，在於中國所處的世界，正包括一個西方，這個西方，卻並不是中古時代。近代西方對於中國國際關係的各方面，都佔着重要的地位，不但佔着重要的地位，並且佔着主要的地位。有許多中國目前的問題，其形式與內容都是因為有西方之故而造成的。如果我們明白以前的西方，固然可以幫助我們瞭解中國人的社會生活和經濟生活，但是如果我們把現代工業革命的結果，看做不影響於中國，如果我們把現代列強民族國家的存在，看做不影響於中國，則欲瞭解目前的中國，就無異緣木求魚了。

當我們問到許多學者常常討論的東方和西方究竟不同在那裏的時候，我們可以得到種種答案。胡適告訴我們說，東方文明是「手車文明」，西方文明是「汽車文明」。他說他在哈爾濱找到了這兩者的界限，在哈爾濱一部份駛着人力車，一部份駛着汽車。（註二）從人力為原動力與機器為原動力的對照上，我們得到學者提得最常見的區別。

又有一些人告訴我們，從物質的使用方面，也可區別西方和東方；他們說，西方人多用礦物，而東方則為「植物」文明。有一位中國經濟學家維伯倫（Veblen），從西方文明重視實際（matter-of-factness）這一點上，得到重要的區別。他把東方人心理上佔有極大勢力的仁義道德那種抽象觀念，來與西方文明相對照。這種例子真是舉不勝舉，因為凡是知道東方的人大概在某一時期中不知不覺地都會得到這種結論。

從經濟方面來分析，我主張以工業進步及經濟組織的情形，把世界分爲東西兩部份。如果「發達」(Development) 這一名詞可作中性意義解，則我們可以說，世界上有工業發達的國家，有工業比較不發達的國家。我們可以按照工業發達的程度，把國家分爲下列五大類：(一) 工業極發達者，如西歐各國及美國等；(二) 西方工業比較不發達，但對發達工業阻礙尙少者，如加拿大、阿根廷、南斯拉夫等；(三) 熱帶區域對於發達工業阻礙無法剷除者，如中非；(四) 工業比較不算發達，但因方案不同之故，也不願走西方的路線以求發達者，如俄國；(五) 東方，如中國、印度、日本等國。

東方工業雖然比較不發達，但與西方比較不發達的國家不同。西方不發達的國家，人口稀少，荒地很多，而東方人口繁密，荒地很少。東方固然可以採用西法來發展工業，但東方要剷除的阻礙物，卻不是一種方案上的阻礙，像俄國一樣，而是一種經濟組織和社會組織上的阻礙，這種組織是建築於與西方完全不同的文明和文化基礎上的。

廣泛些說，東方人的政治生活，傾向於一種帶着宗教性的政體。在東方人的社會生活和經濟生活中，家族佔着最重要的地位。東方人欲瞭解西方，必先瞭解民族國家之極端重要，所以西方人欲瞭解東方，亦不能忽略家族的重要。亞洲之社會現象和經濟現象的特性是農村，而農村之基礎則爲農家。我們看出中國的文明是種農村文明，這種文明必須在近代世界中求得一個出路，纔能存在下去。這就是中國目前正在進行的大革命的關鍵。

東方與近代西方顯著的不同點，在於資本的有無，及其使用之是否有效。一般言之，工業不發達的國家，其特

性即爲缺乏資本。所以照資本流通的向例看來，牠應當是從工業極端發達的國家，走向比較不發達的國家。而在一九一四年以前，也實在是如此。歐戰發生後，資本的流動，大爲改變；但照我所提出的世界各國分類看來，可以得到一個結論，那就是將來資本會像戰前一樣的流動。假如這個結論可以成立，則下一世紀之經濟關係和政治關係的要點亦可確定。

工業不發達的國家中，我們也定下一種區別，一是東方的，一是西方的。西方不發達的國家，對於資本的流入，阻礙很少，加拿大與阿根廷卽其實例。在東方則各種障礙極多。以中國爲例，其障礙之大，卽令人不能漠然視之；此可以推論到欲將資本流入東方不發達的國家，必須與其容納資本的能力相適合。

在我所提出的分類中，俄國所佔的地位，還可有一種解釋。西方經濟的發展是資本主義的，而俄國則是共產主義的。我們對於東方應作何說呢？中國、印度、以及日本的經濟，過去都是在一種與西方不同的社會組織之下發展的，在這種社會組織之中，家族是土地和資本的所有主。有許多學者，對於這種東方組織，曾經想賦予一個確當的名稱。假如有這樣一個名稱的話，我們可以稱之爲「家族主義的」(familistic)組織。照俄國和日本的經歷看來，我們很可以說，中國的發展，只有兩條出路，不走上共產主義，便要走上資本主義。不過我們不能貿然承認這話是對的。無論共產主義或資本主義，若要傳佈到中國來，必須經過根本的改變。我們又應該記着：東方也許會修改家族制度而開闢一條新的出路來。

有些人以爲世界的重心，逐漸移到太平洋來了，要明瞭這種趨勢，最好先來剖解中國的國際經濟關係。註三

照我看來，這種見解與事實不符，且易令人誤解，因為這把東方和中國經濟問題的範圍，看得太窄狹了。太平洋的航行面積，遠較大西洋爲小。從歐洲全部和南北美洲的大部，很容易達到大西洋。自巴拿馬運河開通後，地理上的局勢爲之大變。這些事實，都是需要深深考慮的。

自從一九一四年以來，太平洋的貿易和生產，確有長足進展。我們可以希望太平洋將來會佔據一個與大西洋同等重要的地位，但是我們似乎不能說大西洋的位置會被太平洋所奪。中國與其他東方各國，在世界經濟關係中，可以希望佔到一個更重要的地位，但是我們不能根據歷史地理上的某一點來概括其餘。

照我所提出的世界各國分類，還可以進一步來分析。我們可以來考察東方國家類中的差別，如像中國與日本。大家都以爲日本之適應現代的潮流，較中國爲速。日本的歷史、日本的政治制度、以及日本的經濟組織，使其募集國內外資本問題的困難，較中國爲小。日本經濟的發展，已經達到因採用現代生產方法結果不易找到產品市場的地步。所以日本國際經濟關係的關鍵，在於對外貿易。

他方面，中國正處於大革命的漩渦中，這種革命接觸到中國每一種生活。中國的經濟，正在改變，這種改變很多是需要剩餘的資本的。照中國人民的貧困情形看來，在中國本國內不會得到大宗的資本。而其社會組織又使他不易在海外得到資本。所以中國經濟的關鍵，在於外人投資。

註1 Tawney, R. H., *A Memorandum on Agriculture and Industry in China*, Honolulu, 1929, p. 15.

註2 Hu Shih, "Civilization of the East and West," in Beard, Charles A. (ed.), *Whither Mankind*, New

York, 1938 他說：「這裏，我在現代地理上有個大發現。我發現了東方文明和西方文明的界線。由於人力車文明和汽車文明，哈爾濱劃分了東方和西方。」

### 註三

美國人的著作中，常常引用 Wm. H. Seward 的話：「太平洋，太平洋的兩岸，島嶼，以及廣大的陸地，將成爲此後世界大事的主要舞臺。」及 Theodore Roosevelt 的話：「隨着美洲的發現，地中海時代已經過去了。大西洋時代現在正達到發展的頂點，而其富源不久必致枯竭。那時候命中注定最偉大的太平洋時代就到來了。」

## 第二章 中國的人口及富源

### 第一節 地理

關於中國的事情，如果只求知道其大概，我們可以說得很肯定。我們敢說：中國的人口，佔全世界人口的五分之一，中國的面積，佔全世界面積十三分之一。若將西藏、新疆、蒙古除外，則我們可以說：在中國，全世界五分之一的入口，佔據土地不足全世界二十五分之一的面積。

如果我們不管經緯線，把中國地圖畫在北美地圖之上，則中國領土的大小和地位，就很容易明瞭。中國全部的領土，東西距離較美國稍大，南北距離較美國特大。上海落大南喬其亞 (Georgia) 海岸以東；西伯利亞東部之海參崴（距中國邊界不遠）落入波士頓 (Boston) 附近；廣州落入海伐那 (Havana) 不遠。北平和天津就在中與亥奧 (Ohio)，漢口近阿拉伯馬州摩皮爾 (Mobile, Alabama)。滿洲黑龍江省北端，接近霍特遜灣 (Hudson Bay) 南端；新疆 西端將落入舊金山 (San Francisco) 以西。中國十八省和東三省的領土，大致與北美 霍特遜灣 與海伐那 及中甘薩斯 (Kansas) 東部之間的面積相等。

但中國與美國不同。中國只有一條海岸線，西部的出路只是一條極長的陸路。（註一）如果我們把弗羅里達

(Florida) 爲樞紐，移動落磯山脈 (Rocky Mountains) 以東的北美，直至使密失西必 (Mississippi) 成爲一條向東流的河，則中國與北美之間又有一個重要的不同點。如果我們把紐奧倫 (New Orleans) 和紐約 (New York) 合爲一個密失西河口的市，則這部份地域就有些像中國，而這兩處合成的一個市就有些像上海。中國氣候的變化，較北美爲劇。夏季較熱，冬季較寒。雨量與美國落磯山脈以東的相同，美國西部乾燥，中國西北乾燥。(註二) 中國西北極端的省份，每年雨量不足二十英寸，已經接近中亞細亞沙漠區域的乾燥程度了。

最後不同之點在於中國之多山。中國沒有一部份可與密失西必流域肥沃的大平原相等。華北平原雖亦爲一廣大的沃壤，但並未較美國的阿奧華 (Iowa) 及意里諾 (Illinois) 爲大。如果加上滿洲平原及長江流域，則所得面積的大小，亦不過與密失西必流域西部相等而已，並不到密失西必的全部。(註三) 中國因爲多山之故，以致耕地減少，交通困難，地域觀念加強，並且使中國與緬甸和印度隔斷。

中國被山脈和沙漠與他國相隔絕，所以歷史家根據中國的自然環境，解釋中國人爲甚麼稱他們的國家是「中國」即天下的中心，他們的政治制度是種世界國家的制度。(註四) 無論地理上的解釋如何，中國這種自足的社會哲學和政治哲學，確是支配中國初期國際關係的重要因子。

談到近時這些關係的經濟方面，我們也可看出某種地域的差異。華南向着外國，而且久與海外發生重要的關係。這一半因爲南方沿海的都市，後路都被山脈所阻。南向的海洋風平浪靜，亦足使人心向外。卽至現在，汕頭的商人知道關於暹羅的事情，會比關於漢口者爲多，廈門與馬尼刺的經濟關係，會比廈門與天津來得密切。華北似

乎向着亞洲大陸。華北多陸路貿易。華北的貿易最近纔發展，而與海外接觸則較華南爲少。第三個區域是滿洲，一個由山脈包圍的平原，且爲四圍民族聚集之地。滿洲貿易有其自己的特徵，其與中國其他各處不同之點，即在於出超。外人在華的「租借地」，在滿洲極佔重要的地位，而中國的國際關係，往往只關於中國本部界內的事情。

## 第二節 富源

我們已經說過，中國各省有世界五分之一的人口和二十五分之一的土地。如果我們想再知道得清楚一些，那就沒有辦法。例如中國（包括本部十八省及東三省）可耕土地的百分數就無法明瞭。中國可耕地的百分數大概較耕地佔百分之五〇的美國爲小，較耕地佔百分之一五的日本爲多。

中國的耕地據普通估計不到總面積百分之二五。（註五）如果我們承認這個數目，再假定中國的人口爲四萬萬。則在中國大概每兩人有一英畝耕地，換言之，即每一方英里約有一、二八〇人。將中國與西方相比，則我們可以說，除英國、荷蘭和比利時外，凡是以農爲主的西方國家，每單位耕地的人口，都較中國爲少。將中國與東方國家相比，我們可以說，中國每單位耕地的人口，只有日本的半數。與其他東方國家相比，則須注意特殊的區域。例如菲律賓的西婆（Cebu）島，荷屬東印度的爪哇島，大都是靠農業的，其每單位耕地的人口，大概與中國相等。

研究中國土地富源的學者，都承認中國有可耕未墾的荒地。除滿洲以外，我們不相信有許多這樣的土地，不需要資本，不需要解決技術問題，便可變爲有用。這裏我們就接觸到科學的農業、灌溉、治河、以及植林等是否可



能的問題。對於這幾方面的注意一定可以使有用的土地增加。總而言之，在中國土地富源的問題方面，田畝的多少不是問題的全部，也不是問題的主要部分，除此以外還有種種因子。在中國廣大的疆域之內，有很多的土地，一經適當的利用，便足夠提高國內現有人民的生活程度。

中國礦產的富源，並無以前所推測這樣大。德國地理學家李騷芬 (Richhofen) 大概在一八九〇年時說，山西有「最優良的鐵礦」其生產可以「大量增加」。關於山西的煤礦，他說「世界上現在所知道的地方，沒有一處可以與之相比。」(註六) 後人研究的結果，已將這種意見大加修改，據現在一般人的估計，都以為沒有這許多。

我們可以很自信的說，中國有很可觀的煤源。據一九一三年時的估計，中國煤的蘊藏量約計十萬萬噸。中國佔全世界藏煤量的第二位，居美國之下，加拿大之上。(註七) 據那時所估計的遠東藏煤量所示，中國佔自位。其情形如下：

第一表 遠東藏煤量表\*

(單位百萬公噸)

區	城	確	知	推	測	總
中國(滿洲在外)	—	—	一八,六六六	—	九七六,九二二	九九五,五八七
滿洲	—	—	四〇九	—	七九九	一,二〇八

日本(朝鮮在內)	九八一	七,〇七〇	八,〇五一
安南		110,001	110,001

根據柏恩著「遠東之金屬鑛與工業」第三十三頁此係爲一九一三年國際地質學會 (International Geological Congress) 所收集的統計。

後來中國地質調查所也有估計，新近並且還有修正。據一九二八年所公布的估計，共計二萬一千七百六十六萬公噸。(註八) 這個估計由翁文灝君訂正，改爲三萬另二百萬公噸。(註九) 開平煤鑛所出的焦炭，足供很大的鋼鐵工業之用。以現有資料而論，中國的藏煤量，足供本國的需用。中國將來冶金工業發達後，倒不會因缺煤而受拘束。(註一〇)

煤鐵是現代工業的主要基礎，這兩種東西，似乎不會有替代品。當我們從藏煤量轉到藏鐵量的時候，我們應該嚴重注意所謂中國的鐵鑛不足爲建立現代工業的基礎這種意見。(註一) 據熟識此中情形的觀察者說，李騷芬及與李氏取同一意見的人，誇言中國藏鐵量的豐富，完全是種錯誤。中國的藏鐵量並不多。大家認爲權威的丁格蘭 (Teegenren) 估計藏鐵九萬五千萬公噸。丁氏說，中國的藏鐵量，「不過平平而已，如果將來工業發達，則藏鐵量恐怕還不足供給需要，而爲避免將來不夠用起見，必須竭力撙節。打個譬喻來說，中國鐵鑛總量，包括實在數和可能數在內，如果全部供給美國工業消費，還不夠維持九年呢。」(註二)

中國的藏鐵量，分佈很廣。以前估計過大，恐怕也爲了這個原因。二十一行省(十八省及東三省)中，鑛藏重

要者有十二省。因此之故，再加他種原因，中國的鐵礦如果用大規模開採，就非常困難。東三省的鐵礦，質地極低，雖經種種研究和實驗，仍不能大量生產低廉的生鐵，所以日本不得不向遠東其他各處尋求供給。（註一）品質較高的鐵礦，發現於長江流域各處。這種鐵礦雖然並不集中（註二）但是運輸很便利，所以這是過去中國鐵產主要的來源。

蓋教授（Professor Gay）從發展遠東工業的觀點來論中國鐵礦供給的不足。他以為遠東的冶鐵工業，大約不至於有魯爾·洛蘭（Ruhr-Lorraine）或美國的本雪爾凡尼亞和明納蘇太（Pennsylvania and Minnesota）這樣發達的希望。但這並不是說，中國的鐵礦，直接拘束工業的發展。中國所有作發展工業用的鐵礦在西方的學者看來，似乎很平庸，但在中國看來也許很重大。

關於次要的鐵產，我們可以說，中國近年來產錫量佔全世界百分之七〇，產錫量佔全世界百分之五〇。錫和錳礦也有相當重要。

中國煤油的藏量，每一考察者都說很小。據黑洛（W. B. Heroy）的意見，中國的藏油量「也許不到美國的百分之一」（註一）東三省油板巖的藏量雖多，但油質極劣，每一油井的產油力亦很小。一九一四年，有個美國公司探採直隸（河北）山西兩省的油礦。後經探礦工程師的研究，兩省的油礦，都不值開採，因作罷論。在中國的動力富源中，煤油所佔的地位並不高，雖然也許因為我們的智識不足，不能完全知道中國的煤油藏量究有多少。中國水力的富源，我們幾乎全不知道。我所知道的唯一估計，其可能數大概在美國和印度之下，而在加拿大

之上，已經利用者，其數極小，不值計算。（註一六）我們可以斷言中國水力的富源，分散而不集中，將來必可開發，不過很慢，就目前情形而論，這些富源，簡直不足重視。

中國天然富源的不足，對於中國經濟的和工業的發展，是種遙遠的或最後的限制，卻不是一種直接的或目前的限制。就其為限制而論，則此種限制也是對外人在華投資之可能性的限制，或對我們所謂中國之容納資本能力的限制。中國經濟的開發，也許可以繼續進展到很久，而受不到天然富源上任何最後的障礙。要明瞭這一點，我們只須想想，如果中國有充分的交通系統，中國的經濟情形該有如何的變化？中國缺乏鐵路，其原因並不在於煤鐵富源的平庸。況且時代進步，不可限量，也許發明的結果需要另外一種，天然富源或未曾用過的富源，則現代工業就要隨之而大變。（註一七）

在我看來，對於經濟發展和資本流動的最重要限制，在於中國人的制度和傳統，但傳統和習慣的變更，例如永佃權，也可以增加天然富源的效用。總之，我們很可以相信中國在未來五十年內，土地和富源足供相當的發展，不會成爲限制的原素。

### 第三節 人口

關於中國人口統計，說數很多。這裏我們只論到近年來的人口統計。據「中國內地會特別委員會」（China Continuation Committee）領導之下各教會團體調查的結果，一九一九年中國十八省及東三省的人口總數，

共計四萬四千另九十萬。中國郵政局估計一九二〇年爲四萬二千七百七十萬，一九二六年爲四萬八千五百五十萬。中國海關估計一九二八年爲四萬五千一百八十萬，一九三〇年爲四萬三千八百九十萬。最近據國民政府立法院統計處的估計，人口總數將達四萬八千萬。（註一八）

至於學者的估計，其相差之大，更甚於上述的各種數目。這個問題在一九三〇年東京所舉行的國際統計學會年會中，曾經加以相當注意。韋爾考克斯博士（Dr. W. F. Willcox）對於這方面的研究，以前素負盛譽，他在這次年會中，提出舊十八省人口的估計，共計三萬二千三百萬。韋博士並未將東三省包括在內。東三省的數目一定並不高，如果將其計入，亦不過三萬五千萬而已。在這次年會中，有兩位中國學者也提出論文。陳啓修君估計一九二九年「全中國大概人口」爲四萬四千五百萬；陳長蘅君的結論謂「中國現在人口總數約爲四萬六千一百七十萬」（註一九）

這些估計的大相逕庭，其原因由於對種種觀點的意見不同。早年統計之是否可靠，近百年來戰爭及饑荒所致人數減少之程度，近年來人口數目恢復的速率等，都是爭論不決的問題。爭論最烈者，厥爲一九一〇年的人口統計之是否可靠，和中國人計算人數的每戶口數。韋爾考克斯教授在早年的著作中，估計每戶平均四·三口，後來增至五口，這個數目似乎是很確當的。但有些學者主張平均數較高。例如陳長蘅以爲五·二是個合理的數目。（註二〇）學者意見如此分歧，這已夠證明正確資料的缺乏。我們只能接受四萬萬這個約數，並且只能承認韋爾考克斯所謂「沒有人知道中國千萬以下人口的數目。」

如果承認中國的人口爲四萬萬，中國的耕地爲二萬萬英畝，我們爲明瞭這點的義意起見還可以把中國和美國來比較一下。據一九三〇年統計報告，美國人口爲一萬二千二百八十萬，耕地爲五萬二千二百四十萬英畝。（註二）由此可知美國每人所有的耕地，九倍於中國。如果美國的人口達十萬萬，則美國每一英畝耕地的人口，約與中國相等。全世界的人口，普通都說二十萬萬，所以照中國現在每人所有的耕地情形，美國可以容納全世界半數的人口。論到中國的時候，這些事實應該常常記住。這些事實的重要真無以復加了。其實中國每個經濟問題和政治問題，都因爲有人口問題在內，弄得不容易解決。

關於中國的人口，我們還可以用抽樣調查的方法提出一些事實。我們很可以相信中國的人口如果有增加，一定增加得不很快；我們還可以相信中國的出生率很高，而死亡率也很高，特別是嬰孩死亡率很高，高得我們可以斷言嬰孩殺戮的事一定不少。（註三）

中國農村人口，普通都說約佔百分之八〇。關於各省農戶佔總戶數的百分比，最近曾有發表。最少的爲南方廣東省的農戶，佔全省總戶數百分之六三·七；最多的爲北方山東省佔百分之八八·九。平均爲百分之七四·五。（註三）據許仕廉估計，「我國人口百分之六六住在二千五百以下人數的鄉村中，百分之二二住在一萬至五萬人的市鎮中，百分之六住在五萬人以上都市中。」（註四）據最近的估計，都市人口的百分數，較以前稍高，但我們不能由此斷定中國人口有集中到都市的趨勢。

關於人口的地域分配，最顯著的事實是：密度最大的人口，都是在最富足和最肥沃的農業區域。中國並無西

歐和美國一樣的工業區域。關於人口的職業分配，最顯著的事實是農業人口百分數之特別大。從事交通和運輸者的百分數大概也非常高，但是我們只有如此推測而已，並沒有實在數字可資證明。

討論中國人口問題的學者最常用人口過剩這一名詞，其實人口過剩與鐵鏽缺乏一樣並不能解釋一切。人口過剩只是相對的，隨「技術狀態」(State of arts)而定。中國非節制人口有許多問題都不能得到最後的解決，這是我們所公認的。但是我們也承認除節制人口外還有許多方法可以提高生活程度。

在我看來，人口過剩之最客觀的證據，在於下面的事實，這事實是由許多學者研究中國所得告訴我們的，那就是說：都市中收入愈少者，家庭愈小，鄉村中農田愈少者家庭愈小；總之，收入和農田最少者，家庭也最小。狄德茂(Dittmer)對於北平附近農村的研究，陶孟和對於北平生活程度的研究，卜凱(Buck)對於山東省若干農家的研究，以及華洋義賑會(China Famine Relief Commission)的工作，莫不趨於同一結論：他們都以爲（家庭的大小，以農田和收入的多少爲斷，）凡農田和收入最少者，家庭亦最小。（註二五）家庭大小與收入多少的關係，在西方視爲節制生育的結果，瑞典便是如此。但在沒有節制生育的國家，家庭大小與收入或農田多少之間，爲什麼有密切關係呢？據沙維斯(Sarvis)說在小康之家，收入的多寡，決定住在一起的「大家庭」成員的數目，（註二六）但在貧苦人家則否。貧苦人家，顯然因爲人口太多，生活程度不得不降低；換言之，因爲收入不足，人口不得不減少。因此我們就發現種種不良的現象，如增高嬰孩死亡率，受貧困壓迫而致早死，體力和腦力不能充分發達，無餘資餘力來改變生活，實行嬰孩殺戮。總而言之，生存不能維持。家庭與收入，必須加以調劑，如果不調劑，生活就

不堪設想；上述種種不良現象，其原因都是由於極端貧窮所致。

在觀察者看來，中國的人口，已經增加到無法增加的地步了。中國的人民，既沒有餘資也沒有餘力，中國人要改變生活，就要使一部份人的狀況更加惡劣。換言之，從流動資本和發展經濟的觀點看來，不依靠外資的輸入，固然也可以發展經濟，但是如果不輸入外資，發展的範圍一定很狹。

中國有一大羣以農爲業的貧民，他們所住的國家，沒有很大的鑛產可供迅速發展工業之用，他們的將就現狀迫使他們無改變的可能，他們不得不賴採納新思想和新方法。新思想和新方法需要教育，需要有實際頭腦的人來研究中國的經濟問題，需要能夠攬住每個改進機會的人來領導，並且需要善於利用外資。（註二七）

註一 (Bian, H. F.) (*Ores and Industry in the Far East*, New York, 1927, p. 35.) 書中只說如此，他也採用地圖重疊法。

註二 香港每年平均雨量爲八十四英吋，上海四十四英吋，北京二十四英吋。參閱 Stamp, L. Dudley, "Asia," New York, 1929, p. 456. 又參閱 Buck, J. L., "Chinese Farm Economy," Shanghai, 1930, pp. 8, 13.

註三 道爾平原的面積採自 Cressy, George B., "The Geographic Regions of China," *Annals of the American Academy*, Nov., 1930, p. 3. 又參閱 Stamp, L. Dudley, "China," p. 448, 他說中國「地面多山部份及不能利用部份較印度爲大」。

註四 新近有位學者在地理對於交通的影響上，發現中國歷來南北對抗的原因。 Bishop, C. W., "The Geographical Factor in the Development of Chinese Civilization," *The Geographical Review*, New York, Jan., 1922, vol. 12, no. 1, pp. 19-41.



註五 據 Jamieson 估計一九〇五年時耕地總數爲四萬萬英畝。這個數目大得不能令人相信。(China Year Book, 1914, p. 456.) 還有 La Fleur, Foscue, 及 Baker 諸人引用一九一八年中國農商部的報告估計爲一萬七千二百五十萬英畝。

(La Fleur, Albert, and Foscue, Edwin J., "Agricultural Production in China," Economic Geography, vol. III, no. 3, pp. 297-308. Baker, O. E., "Land Utilization in China," Problems of Pacific, 1927, pp. 324-38, table on p. 326.) 據農商部以前所發表的報告總數高至二萬五千萬英畝。(參閱 Iieou, D. K., "China's Industries and Finance," Peking, 1927, pp. 84-6. 關於一九一四至一九二一年的總數及關於農商部報告是否可靠的討論) 據最近的估計耕地總數與上面所說的面積大致相同計三十二萬三千萬英里合二萬另七百萬英畝。(Cressy, George B., "The Geographic Regions of China," Annals of the American Academy, Nov., 1930, p. 3.)

註六 採自 Wittvogel, K. A., "Wirtschaft und Gesellschaft Chinas," Leipzig, 1931, pp. 96, 115. 李應芬曾於一八七〇至一八七二年間遊歷中國。他的報告錄取通訊形式(致上海商會)關於中國地質的著作。我們不能從這幾句話中來判斷他的著作的價值。他估計山西一省藏煤量爲一、二六〇、〇〇〇噸。

註七 此項統計係爲 Toronto 所開國際地質學會 (International Geological Congress) 所收集發表於 Coal Resources of the World, Toronto, 1913, 轉載於 Bain, H. F., "Ores and Industry in the Far East," New York, 1927, p. 33.

註八 Far Eastern Review, May, 1927, p. 237.

註九 根據一九三〇年英文中國年鑑第五十三頁。這些數字與一九一三年數字之所以差別，多半在於定義的不同，一部份也因為地質調查所的估計太過慎重。一九三〇年六月十二日，Professor George B. Cressy 在 Ann Arbor 演說謂八萬六千四百

萬公噸是個合理的估計。

註一〇 這個結論在 Bain, H. F., "Ores and Industry in the Far East," pp. 35, 56, 及 Smith, Wilfred, 所著 "A Geographical Study of Coal and Iron in China," Liverpool, 1926, pp. 76-7. 都同樣主張「中國的煤礦雖然不會用不完，但很夠中國自給和遠東之用，中國的鐵礦在地質調查所看來是很悲觀的，但是供本國的需要，不過不能兼供鄰國鐵工業的需要罷了。」

註一一 蓋教授 (Professor Edwin F. Gay) 在他著 Bain, H. F., "Ores and Industry in the Far East," pp. v-viii 一書所作的序上說過中國和遠東鑛藏不足，這個結論的經濟意義。Bain 及 C. K. Leith (Foreign Affairs, April, 1926) 曾經說到這個結論所根據之各鑛業工程師的估計。丁文江及翁文灝最先發表這種估計。參閱一九二一年六月地質調查所的特別報告第一種 "General Statement of the Mining Industry." T. T. Read 及 F. R. Tegengren 二人被稱為這方面有資格的權威。Tegengren 的主要著作是為地質調查所作的，並經該所發表。

註一二 Bain, H. F., "Ores and Industry in the Far East," p. 8. 參採自 Tegengren, F. R., "Iron Ores and Iron Industry of China," Memoirs of the Geological Survey of China, Peking, 1921-1924.

註一三 見本書第十七章日本在華的投資。

註一四 Tegengren 列舉長江流域共有十七處，而以湖北大冶為最大。Bain, H. F., "Ores and Industry in the Far East," p. 81.

註一五 Bain, H. F., "Ores and Industry in the Far East," p. 116.

註一六 Shing, T., and Wong, W. H., "An Outline of the Power Resources of China," Transactions of the First World Power Conference, London, 1924, vol. 1, pp. 739-47.

註一七 卅點鐘 J. B. Condliffe 的主張見其 "Industrial Development in the Far East," Chinese Social and Political Science Review, July, 1928, vol. XII, no. 3.

註一八 郵政局的估計載於 China Year Book. 關於 China Continuation Committee 的估計見 The Christian Occupation of China, Shanghai, 1922, p. 298. 華關估計員 Annual Report on the Foreign Trade of China. 立法院統計處的數字近年來時發表於 China Critic (Shanghai).

註一九 這些論文最初在一九三〇年印於上海後即入 Bulletin of the International Institute of Statistics. 中。

註二〇 據 Buck, J. Lossing, "Chinese Farm Economy," Shanghai, 1930, 的研究所得平均每一農家計五·六人。他在一九二〇至一九二一年的荒年時曾在華洋義賑會中工作據他工作時在直隸(河北)省一〇二村所收集的資料每一農家平均四·八人。據 Willcox 教授的各次研究平均每家計五·二人、五·三人、五·七人。

註二一 我拿來與中國耕地比較者爲美國的「熟地」計四萬一千二百二十萬英畝及「可耕的草地」計一萬另九百二十萬英畝。Fifteenth Census of the United States: Agriculture, vol. I, pp. 1, 8.

註二二 據報告上海街道上及其近部每年所收拾的孩屍至少有一萬八十具(參閱 Willcox 教授的論文 p. 158)香港街道上每年所收拾的孩屍計一千三百具。(參閱 North China Daily News, Shanghai, March, 27, 1931.)

註二三 China Critic, June, 2, 1932, vol. V, no. 22, p. 548. 每項統計採自統計月報農業專號(中文)。

註二四 Hsu, Leonard, "Population Problems in China," Sociology and Social Research, vol. XIII, no. 5, p. 481.

註二五 Dittmer, C. G., "An Estimate of the Standard of Living in China," Quarterly Journal of Economics, Nov., 1918, vol. XXXIII, no. 1. Tao, L. K., "Fidelity in Peking," Peking, 1928. Buck,

J. Lossing, "An Economic and Social Survey of 150 Farms in Yenshan County," Nanking, June,

1926, pp. 68-4. Gamble, S. D., "Peking: A Social Survey," New York, 1921, p. 351, 此處根據教會所作

兩種調查提出種種結論。

註二六 Sarvis, G. W., "The Standard of Living in China and Its Meaning," Journal of Applied Socio-

logy, vol. IX, 1924-1925, p. 187.

註二七 移民到中國以外的國家，不能視為一種解決中國人口問題的方法。東南沿海的海外僑民對於西方知識的輸入以及中國金融

與世界其他各處的不衡上，佔據重要的地位。

## 第三章 舊時代的中國

### 第一節 概說

中國在近代初期與西洋現代國家相接觸時的社會組織，經濟組織，和政治組織，可以統名之爲舊時代的中國 (traditional China)。(註一) 中國與西洋近代國家發生關係，以近代國際貿易開其端，以後就有外人來華投資，並有近代工業及近代交通工具的發展，這種變化，正在很深的影響到舊中國，而且我相信會使舊中國逐漸崩潰。這些正在進行中的變化，使中國人的思想，有許多方面受其影響。正如韋德 (Sir Frederick Whyte) 所說，(註二) 中國今日有許多革命正在進行；我們也可以說，中國今後的革命只有一個，那就是如何使舊中國適應新世界。胡適之說，「我們中國人，處於在這個初看起來似乎與我們自己的文明大不相同的新世界中，怎能熟視無覩呢。」(註三)

外國人不容易客觀地來觀察舊中國。批評西洋文明的西洋人，往往捏造一個中國，來適合他們的需要。近代經濟學家的鼻祖重農學派，以爲中國是個建築於農業，土地私有制，和自然觀念之上的國家。從他們的觀點看來，這些正是一種理想社會生活的基礎，所以他們就把中國視爲一種理想世界。(註四) 他方面，批評中國文明的學

者，往往捏造一個他腦子裏所預定的中國。新近有位法國銀行家對我說，中國必然會發展成爲一個有力的資本主義國家。一位莫斯科共產主義學院的中國通，用同樣肯定的態度，斷言中國的第二個步驟是共產主義的勝利。這兩派人都很瞭解中國，並且都根據對於中國社會經濟生活的籠統分析來下斷語。諸如此類，我們可以舉出許多例子，但是這些已經足夠證明外人難於用客觀態度來觀察中國了。

舊中國的政府，在理論上言，是個君主專制政體，由一個最高的君主行使統治；因爲他是天子，所以他賦有神聖的和道德的威權。但自實際上言，這種政府是種沒有代議士的君主立憲政體。（註五）舊中國的不成文憲法，在中國家族的習慣中，農村的風俗中，和行會社團的成規中，君主既由官吏爲代表，所以政府可以稱爲建築在家族和行會之上的官僚政府；那些家族和行會，在許多方面是自治的。按照儒家的一貫理論，皇帝和他的官吏，是道德的模範。一個良好政府，必須以德示人，以求臣民的尊敬和忠心。西洋人有種普遍的學說，以爲政府的目的，在於謀取人民良好的生活，在中國的經書中，這不但是政府的目的，同時也是政府的手段。像這樣的理論，我們可在經書中引證許多，例如論語衛靈公章中說：「無爲而治者，其舜也與！夫何爲哉？恭己正南面而已矣。」（註六）像這樣一個皇帝的官吏，其最大任務就是代表天子在國內（也就是在天下）到處宣揚天子的道德典型。這種以天子爲道德模範的學說，便是大同政體的理論基礎。

就用這種方法，舊中國解決了民族主義的問題，中國的政治制度及其哲學，取得了大同的性質。中國的官吏，同時是一個稅吏，他們把人民的稅款，帶回朝廷。依照中國人的理論，賦稅只是一種進貢。他們從來不會想到人民

的納稅，原爲政府對人民服務的代價。官吏看清了這一點，所以在任的時候，都竭力自謀，以備退休後回鄉做個紳士。所謂君主專制政體之憲法上的限制，即在於家族、農村，及行會的消極抵抗。傳統的「天命」之說，有時也可以推翻，因爲如果天子的統治違背習慣和傳統時，特別有破壞人民福利的證據時，他的天命也就被上天撤回。舊中國的政治制度是建築在習慣之上的，這種習慣同時又替反抗留有餘地。不過這種政治制度卻沒有替那使中國變爲現代國家的革命式的變化留地步。有位嚴酷的觀察者說，中國人是世界上「最不革命而又最會反抗」的民族。（註七）

舊中國政治組織之不完備，以及政權之淪於外來民族，使政治界很早就渙散分解。不過我們不應忽略現代經濟關係的政治條件，多半可以追溯到古時的政治哲學。中國先哲的學說，以及中國人民的政治經驗，的確值得我們現在研究的。

第一，無爲主義的哲學在許多中國人的國家理想上，佔據相當地位。（註八）中國人對於政府干涉社會生活和經濟生活的需要，具有極深的懷疑。

第二，中國人都願受正直之士的統治。凡百事情，只要合於正義，官吏——或者用現代的名辭來說，政府——就有干涉權。換言之，正直的官吏其地位的重要遠在法律之上。所以中國人不容易理解西洋人對於政府行爲須受憲法限制的概念；但同時反抗權卻是一個永遠不會忘記的學說。即使在軍權獨掌之下，官吏的行爲，也要受到反抗的箝制。中國官吏行爲過去所受的限制，不在於商人或地主可以申訴的憲法條文，而在於人民的抵抗力。

第三，崇尚正統爲取得官爵的一個重要資格。這原則是從下面這個觀念演繹出來的，就是說：正義出於天性，立德重於立言。在中國信尚異端者常被拼棄，因爲他們要引人民趨於迷途。這種傳統在現代的中國還是很有勢力。官爵之以正教爲標準，中山先生三民主義之被重視，以及官吏生活之須表示革命精神——這是中國現在常常爭論不決的事——都可追溯到中國政治生活上由來已久的傳統。

在社會組織方面，家庭是再重要不過的了。（註九）中國有句成語說，「百行孝爲先」，孝是青年在家庭中應守的行爲。家庭團結的結果，家長對其家屬的行爲負着道德上和法律上的責任。中國人的家庭是個小而嚴密的團體，同時也具備個人主義的一些優點。中國人僑居於海外和移居於滿洲的成功，大半由於這種集體的個人主義。從其經濟方面言，中國人的家庭組織，使西洋人的私產概念和社會主義學說（例如主張土地國有）無法實行。合夥之所以成爲商業組織的重要形式也，以家庭做背景。家庭團結養成了政府中和商業中引用私人的習慣。家庭是養老的地方，家庭可以減輕僱主和官吏的壓迫。這種家庭制度的實行，就需要子女。（註一〇）總而言之，凡是家庭做的事情，中國人都能做得很好，凡是需要更大的個人主義或更廣的團結者，中國人就不能做得這樣好了。

家庭本來是個主要的社會單位，在農村中，家庭又是最顯著的經濟單位。中國農業的本質可用家庭力量來解釋，中國的農業是家庭力量開發的結果。中國人之持有土地，只不過當作一種爲家庭謀食糧的工具，不當作一



中國現在常常聽到說大家庭制度是在崩潰了。這種話的證據雖然很少，但我看來多數中國人和住在中國的外人都相信有這種事實。據說，現代工業最明顯的一項影響是家庭關係的減弱。中國人現在常常談到離婚，自由結婚，以及結婚的青年之自己組織小家庭等問題，這種問題在外國人看來是平淡無奇，不值批評的。在中國現代情形之下大家庭是否應該存在，不但是學者一個主要問題，並且是政治領袖和企業家一個主要問題。

從舊中國的社會階級上，可以看出中國文明後面的經濟組織的性質。第一個社會階級是官僚階級。做官是最高的社會身份，也是謀財的捷徑。其次是有土地的紳士。官僚通常是紳士的兒子出身，而官僚退職以後又大都做紳士。據普通推測，中國有一大部份的土地，是在紳士的手中，雖然因為歷次造反的結果，土地常有再分配之舉；而現在各省紳士佔有土地的比例，往往差異極大。地主與佃戶的關係，是中國今日也是幾百年來一個最重要的經濟問題。中國現在所謂共產主義，常在地主與佃戶的關係上求其經濟基礎。

其次為商人及錢莊家，他們的事業在於貿易及金融。他們往往不是在做生意那個城市裏的人，當地地主所有的社會威勢，他們可沒有。他們並不被官僚階級的士人看得起，他們對付官吏需索的防禦也較少。關於這些事情他們所靠的是公所 (guild) 和會館 (provincial club)。

其次為工匠 (master craftsman) 及其夥計。他們的生活受着家庭和公所的支配，他們所經營的工業是由習慣規定其產品及其方法的。他們不會受到同業的競爭，因為他們有公所規定的學徒制度作後盾。

農民在過去和現在，都是極其重要，因為他們的人數很多，所以他們應該放在市鎮中工匠的前面。那些有土

地的農民，境況自然較好，但是大多數農民的境況都很惡劣。在沒有土地的農民之中，有些租地來種，那就是佃農。講到佃租制度的種類，當推中國為最多。此外有很大一部分長期沒有土地的農民和工人，他們一身以外，別無長物，他們所能供獻給社會者，就只有體力，而在這個社會中，他們的人數又是這樣多，以致謀生乏術；家庭的勢力又是這樣大，以致向外移居，不能自由習慣和傳統的束縛，又是這樣堅固，以致經濟狀況難於進步。那些在鄉村做短工，在都市做苦力的，便是這些沒有土地的農民，趕路的小車夫、驢夫和挑夫，也就是他們。

農民，小地主，和佃戶，賦與中國顯著的特點。中國過去是農民文明，現在還是農民文明。中國農民過去有種堅決獨立的精神，現在還是有種堅決獨立的精神，我們一看他的收入和機會，就可知道這種獨立精神是很可驚人的。我相信中國農民之所以有這種獨立精神，其原因在於他以為他並不是孤立無援的，而是家庭的一員，並且在家鄉有他的地位。

在各種經濟事業方面，中國人民經過多年的試驗和錯誤，把他們傳統的舊法磨練得很好。不過中國的農民，在他歷年的經驗對於怎樣驅除病蟲害的方法中，的確並未學到，關於怎樣選種和飼畜的方法也知道不多，他過去不知道使用化學肥料。他不能敏捷地把他的穀物來適應常在變遷的需要和新的市場，過去是如此，現在也是如此。中國的農業，不會求得一個方法來克服小農經營與農地分散的浪費。但是中國的農民卻確實學到用各種廢物和莢殼來維持土壤肥沃的教訓，這些東西在西洋人未知道以前，他已學到了。他又學到許多關於輪種，關於

在舊中國內，織工、藝工和匠工的手段都很可觀。中國紙幣的使用極早，鈔票的流通極廣，運河與道路也有系統，國內貿易的範圍也很鉅大。

## 第二節 舊中國的金融

舊中國所用的貨幣，有黃銅幣、紫銅幣，和未鑄成任何形式的白銀。中國未曾根據復本位制或輔幣制將銅銀兩種幣制統一。有時也用金爲貨幣。中國的幣制可說是種「並行」本位的幣制。中國各地貨幣的不同，猶如各地風俗的不同一樣。朝廷對於這些事情會有相當的注意，但一般言之，這是商人和錢莊的事。正如有些著作家所說，中國人並不一定故意要把事情弄得雜亂無章，中國人不過是採取放任態度而已。

舊式中國金融業的第一種工作是兌換貨幣。「匯兌莊」便是辦這種工作的組織。第二種重要的工作，在於發行莊票，以便他處的付款。這種國內匯兌業的經營，是山西票號主要的事業；在民國紀元前一兩百年內，山西票號是中國最大的金融家；舊中國金融業的第三種工作是吸收存款。中國官吏對於每種資金，都存着覬覦之心，所以保有存款，危險很多。政府所定的法規，對於商人或錢莊，又是很少保證，因此商人或錢莊之營業的盛衰，恆視官吏之是否貪污爲斷。錢莊所吸收的存款，普通至少定期六個月，錢莊所付的利息很低，有時簡直並無利息。

關於存款的運用，我們所得資料很少。錢莊放款與商人的利息，據我多方調查結果，約爲按月二分。他們放款與典當，年利一分八釐，有時或者多一些。當地的米店和銀樓，也往往向錢莊借款。我尙未找得當地放債者向錢莊

借款的證據，但我相信這種事情一定是有的。

老百姓借錢的方法有許多。最重要者爲向他家借，其次爲典當。典當的利息，自按月二分至五分或六分不等，我們可以說，有許多中國的區域社會內，凡是可當的東西，都押到典當裏去了。（註一）當地糧食店，商人和地主，往往也放債。有的人遇有緊急的用途，往往以合會的方法集款，輪流使用。這些借來的金錢，多數是作個人或家庭購買消費品用的。

把金錢作爲資本借出的，這種事情很少。我沒有聽說中國手藝工匠從公所或錢莊借錢來作資本。在中國手工業制度之下，僱主便是商人（註二）所以錢莊放款予工匠，並不是一種對工業的投資，只不過是借錢給商人而已。當然，手工業界還可以有別種方法取得資金，但是我們應該注意，中國金融業雖然比較發達，卻不會有規則的以資本供給工業界。中國手藝工匠所需要的微小資本，多是靠向家庭借來的。

舊中國的財政，大半由徵收田賦解交國庫所構成。政府也曾相當利用錢莊制度，但是紙幣雖也使用，而國家的公債並不發達。政府證券不是一種便於運用的投資方式，也不能像西洋一樣，具着募集資金投於生產事業的概念。恰巧相反，中國的金融事業，由於官吏的貪得無厭，不得不祕密經營。至於官吏發財以後，他的錢也並不投資於工商業，而用於購買土地和奢侈品。

### 第三節 舊中國的經濟學

舊中國的經濟是種家庭經濟，西洋的經濟可稱爲政治經濟。西洋近代經濟史之重要的一面，即在於政治與經濟的關係。西洋人組成民族國家，渴望強盛，以爲權力的要點即在經濟，所以造成一種民族生活，着重於國家與人民經濟活動的關係。在民族主義的環境之中，經濟一定是種政治的經濟。西洋人把經濟和政治的關係，納入種種思想與政策的系統，如重商主義，放任政策，新重商主義，或今日所謂經濟上的民族主義。

舊中國的情形則不然。舊中國是一種文明，卻不是一個國家。皇帝並沒有與所屬各同等國家的國君來爭權。（註一）他自己並不直接關心經濟政策或其人民的物質福利。他受傳統和習俗的驅使，對於人民的貧困和痛苦，不得不接受一般的責任，在人民困於水旱的時候，不得不頒布悔過的詔書。但實際上，皇帝並不關心物質福利的事情。國家對於商人，錢業家，手藝工人，及農民的經濟活動，也不加以監督。官吏的行爲，不會傳到皇帝的耳裏，他們自然也不會爲了一般的福利來監督經濟活動。行使這種監督者只是家庭和公所（即基爾特）。中國的制度，往往被視爲個人主義或放任主義，其實也可以說是家庭共產主義或基爾特社會主義。我們應該從過去和現在的情形來瞭解中國的制度，不能僅僅蒙上一個西洋的名稱，就可以瞭解的。在這經濟民族主義的世界中，關於中國最顯著的事實是政治與經濟的分立。

現在我們要來具體的觀察中國制度。中國人所帶來與西洋以及民族思潮高漲的日本相接觸者，是一種解決民族問題的辦法。在民間，民族主義久已消失於家庭制度及其地方觀念之中。在朝廷，民族主義久已被天子普天之下莫非王土的政治主張所吞沒。在學術界，民族主義又被哲學家所拼棄，他們的目光只注意大同主義，認大

同爲政治策略，並合於自然法則。中國的經濟組織，解決了西洋經濟與政治關係的長期問題。天子遠處朝廷，經濟問題就留與家庭制度以及人民的習慣和傳統——即我所謂中國的集體個人主義——去解決。

中國要適應西洋的政治制度，就不能不革命。中國的政治組織和政治哲學是不合現代潮流的。中國的天子，如果做不到天下的統治者，便不配稱爲天子。清朝在現代世界中想維持普天之下莫非王土的地位，不得不發生悲慘的結局。清室的覆亡和官僚的崩潰，是現在正在進行的政治革命之必然要遇到的事。這次革命的經濟方面，在於必須改變國家與人民物質福利的關係。

我們討論到國家與「民生」的關係這個問題時，可以有三個回答。這些回答可用負着經濟開發責任的領導者的話來說。

第一，中國可以依照列強的先例進行，即將一切權力授與政府及官吏。照這條路線的經濟發展，就要趨於國家社會主義，中國的政治傳統可以歡迎這種主義，但是官僚階級並無這種訓練，他們的傳統不允許這種主義得到成功。

第二條路線是在中國集體個人主義之下發展私人企業。中國的經濟傳統歡迎這條路線。但是要發展私人企業，必須先形成新概念，而且必須有一種約束官吏及人民的憲法，把自由給與私人企業，並且擔保其權利。

第三條路線是一種共產主義。中國的農村傳統歡迎這種主義，而且共產主義如果有成功的話，必須適應家

展，卻是一個不易實現的夢想。

現在我們可以來討論這三條路之下取得必需資本的問題。中國如果採用國家社會主義，則政府須大規模向外國借債。中國如果採用私人企業或適合於中國的資本主義，則須具備適當的法律條件和政治條件使個人團體，或公司得能大規模向外國借債。中國如果走共產主義的路，必須向外國借債；或者向俄國借債——事實上俄國並無資本可以出借——或者按照俄國的榜樣另想他法。

中國工業發展的其他問題，可在上述三條路線之下來研究。但是這個問題必須加以進一步的研究，因為還有許多方面不是研究舊中國所能包括的。這問題還包含國際政治形勢和資本的實際來源。在中國所能做者，不能單依靠中國來做。

- 註一 這裏我採取 Tang Leang-li 的先例。見其所著 *The Foundations of Modern China*, London, 1928, Chap. VI.
- 註二 *The Times* (London), January 6, 1928.
- 註三 Hu Shih, "The Development of Logical Method in Ancient China," Shanghai, 1922, p. 6.
- 註四 參閱 Daszynska-Golińska, Sophie, "La Chine et la système physiocratique en France," Warszawa, 1922.
- 註五 Erkes 引證顧澗銘的話見其所著 "China," Gotha, 1919, p. 103.
- 註六 論語衛靈公章。
- 註七 Meadows, T. F., "The Chinese and Their Rebellions," p. 25.
- 註八 老子道德經便是古典的代表。

註九 係指「大家庭」，非指小家庭。

註一〇 孟子說：「不孝有三，無後爲大。」

註一一 「會館」二字，在英文上可稱爲“Provincial Club”，其意即指他省或他縣人旅居某一城市所組織的團體。上海的紹興會館即其一例。

註一二 典當的功用，有時也代替保管庫。

註一三 這種店舖手工業，可以稱爲「隨做隨賣」的制度（putting out system）。

註一四 中國在戰國時代，思想家注意到政治經濟的事情。比較中國經書如孟子的著作及西洋重商主義派的著作對於人口的態度。



## 第四章 近代經濟關係

### 第一節 初期貿易

舊中國與西洋相接觸的媒介是商業關係，不過初期貿易的直接經濟結果並不大。在一八四二年以前，中國的對外貿易，僅限廣州一埠，當時貿易數額，可說微乎其微，到了十九世紀最後二十五年間，貿易纔始增加，對於中國人民經濟生活的影響，纔始值得研究。不過初期貿易之所以成爲重要者，尙有其他原因。

當時廣州有些西洋商人，要求與中國互通貿易，這種要求的背景，便是近代開始時期整個歐洲的向外發展。中國之逐漸開放，是西洋商業革命新近的副產物，不過直到工業革命改變了歐洲的經濟生活以後，中國的貿易纔值得注意。西洋商人冒險家，儘管竭力想侵入廣州，但在十九世紀後半期內要打破通商障礙者，還是西洋的工業資本家。中國的政治經濟組織，一向反對西洋人的要求，而西洋人的要求，卻是西洋政治經濟組織的結果，（註一）在西洋不能避免從東方國家民族主義高潮流入的影響時，中國也就不能再避免與西洋相接觸，不能再避免受西洋的影響了。

初期貿易，都是由專營此業的外國商人到中國來經營的，這因爲當時的貿易情形使之不得不然。那時候中

國的對外關係，有個特徵，那就是說：凡來中國經商者，在種族上和政治上，都與中國人不同，他們居住的區域，也完全與中國人分開，其生活全賴中國的貿易及其經濟發展。這種外人在華的「僑居地」，其要義無論後來經過怎樣的變遷，都可用產生廣州「商館」（Canton “factories”）的情形來解釋。之近代的上海，也是發源於當初的廣州的。（註二）

國際貿易是造成中外關係更加密切的一條捷徑，無論這條捷徑怎樣的窄狹，列強費了很長的奮鬥，方與中國爭得平等的地位。中外平等的觀念，根本與帝制時代中國的傳統相衝突。在歐洲人方面看來，要求承認平等，即無異要求樹立國際關係的必要條件；在中國人看來，尤其是在漢人看來，承認平等，即無異動搖中國世界政治制度所根據的基礎。這就是中外關係的心理背景，這種背景是我們應該明瞭的。凡與外人有一次舉動，中國人總以為被迫出讓了一種特權給外人享受，對於中國多少有些損失，而出讓的原因，總以為是由外人用武力來迫成的。在外人方面，屢次要求不遂，總以為是中國人反對樹立和平貿易的經常條件。他又百思莫解，又大為失望。學者對於中國與外國在法律上和經濟上的糾葛，常常討論到，其實中外兩方的心理背景，對於事實發展的形成，遠較此種糾葛為重要。「帝國主義」及「不平等條約」等詞所含的情感，一半可以追溯到這種心理背景。

## 第二節 幾種重要的制度

中國與西洋之間一般的差異，已經說得相當詳細了。我以為這種差異，是探求中國國際經濟關係問題最好

的背景。外人在華居住、營業、和貿易的全部法律系統，直到最近數年，始有重要的修改，這種法律系統，應該視為一種隨時變遷的規定。

治外法權是這種系統中最重要之制度。治外法權就是外國的法權推廣到外國旅華的公民身上，換言之，這些公民並不受中國政府法權的管轄。（註三）現行的治外法權制度，歷見於中國與外國所訂的各種條約，此項條約，最初一種訂結於一八四三年，最後一種締結於一九一九年。（註四）過去治外法權很普遍，在大戰開始的時候，沒有一國旅華的外人，受着中國法權的管轄。從前德、奧、匈、俄都有治外法權的權力，現在卻已失去了。東歐各新興國及許多拉丁美洲共和國的公民，現在也受中國法院法權的治理。但是外國政府繼續行施治外法權者，還是有許多，所以這種法權依然是外人在華居住制度的基礎。

治外法權適用於公司和民事訴訟，其經濟上的要義，即在這方面。外國政府得在中國設立法院，執行條約的規定，有時還可制定關於在華營業的公司組織法。（註五）此種公司，可以由中國人組織，也可以由外國人組織，這樣一來，就大大地攪亂了測量外人在華投資的問題，並且造成了紊亂的商業競爭情形，以及複雜的徵稅問題。這種問題，在外商公司只限於海口的進出口業時，就更加困難；而經管中國一條重要鐵路的外商公司不受中國政府法權的管轄時，就尤其困難。這種鐵路若為外國政府所有，則其投資的經濟意義往往被政治意義所掩沒。

第二種制度是外人可以居住、購地、和經商的條約商埠（*treaty ports*），或自開商埠（*open ports*）。前者是根據條約規定設立的，後者是由中國政府的命令開放的。（註六）凡對外人開放且與外國直接通商的中國都

市，無論在沿海或在內地，我都名之爲商埠。（註七）因爲有商埠的緣故，外人在華的「僑居地」就只限於幾處地方，在這種地方，他根據治外法權的效力，只受外國法權的治理。條約商埠，自開商埠，通商市場，以及關爲外人居住通商的一切地方，截至一九三〇年底止，約計八十處，其中五十二處設有海關。一八四二年時，商埠只有五處，一八九九年就增至三十二處，一九一三年增至四十八處。從貿易和投資的觀點看來，上海是一八五〇年以後最重要的商埠，並且是中國的主要金融中心。

好幾處條約商埠，關有專爲外人居住的區域。有些都市，地方政府的全部行政，在中國當局手中，但是外人居住的區域，享有治外法權，所以多少與中國人不相統屬。有些都市，外人居住的區域，根據某種法規，另設一個政府治理，這種地方政府，多少在外人手中。上海的外國租界，便可視爲有種根據中國政府所公佈的洋涇浜地皮章程的市憲。（註八）在這種市憲和治外法權之下，長成了一種自治的租界，由選舉出來的市參議會（俗稱董事會）治理，多少受當地外國領事及駐首都外國公使的統轄。（註九）有些都市，還有所謂「租界」（Concessions），「公共租界」（settlement）等。「公共租界」帶着國際的性質，而「租界」則否。租界的根據爲中國政府與某一外國政府所訂的協定，按照該項協定，外國人有管理地皮及市政的權力。在大戰開始時，中國至少有二十四處租界。例如天津便不下八處。（註一〇）不過我們應該注意，無論在租界或公共租界，警察權及市政權都不在中國當局手中，則是兩者相同的。

第四種制度，可以稱爲「租借地」（Lease area）。例如南滿遼東半島的日本租借地，廣州灣的法國租借

地，香港對面九龍的英國租借地，威海衛的前英國租借地，膠州（青島）的前德國租借地（註二）租借地在租借期內，完全受外國政府的管理，且可不徵求中國政府意見，設置軍事防禦物，享受治外法權的其他國家，在租借地內不能適用。

協定稅則（conventional or treaty tariff）現在雖已取消，但也可說是這種制度之一。在一九二八及一九二九兩年，中國取得了關稅自主權。第一次國定稅則於一九二九年二月一日起實施，第二次於一九三一年一月一日起實施。在一八四二至一九二九年協定稅則期內，中國關稅則由條約規定，大致為值百抽五。此項稅則，事實上多半為從量稅，這種制度之缺乏伸縮性，可從僅僅修訂三次——一八五八年，一九〇二年，及一九一九年——這個事實來判斷。中國之反對協定稅則，因為這種稅則大大限制了中國政府的收入，並且不能提高奢侈品的關稅，或者保護本國的工業。

在中國近代貿易期內，向以銀為國際收付的公認工具。銅在國內的地位，業已降落，特別在二十世紀以來，這種降落一半受國際貿易增進的影響。與中國做買賣的商人，向以銀為計算逐日變動或計算數年間銀價上落——即大戰期內上漲一九二九年後下落——的根據。這些變動是使貿易不穩定的一個原素，且使商人不免於投機。限制中國主要金融中心上海與外國金融中心之間資金流動者，也是為了這個原因。如果中國採用金本位制或虛金本位制，則中國的短期投資就不會這樣多。金銀比價的變動，增加了商人在華短期投資及中國政府長期借款的危險性。一八七〇年來銀價繼續大跌的原因，不能在貿易方面或投資方面找到。一般言之，我相信銀的

重要性並不照普通所想像者之甚。對於中國，銀問題即為幣制問題。與各大貿易國不同的一種幣制，在世界大戰以前，當西洋採用實金本位制的時候，並不怎樣嚴重。某一國家的本位幣制，只不過是該國內政策的一件事。在這種情形之下，重要的問題在於銀對中國國內物價及其商業情形的影響。卻不在於對國際經濟關係方面的影響。

### 第三節 十九世紀末葉的國際貿易

中國的對外貿易，在十九世紀最後二十五年間，纔開始增加起來。用銀來計算，價值增加了三倍。這種增加，隨着一八六九年蘇彝士運河的開通和上海倫敦間電報交通的成立以俱來。（註一二）

這一期的變遷，影響到貿易的各方面。自從廣州通商以後，絲茶兩項是中國的主要出口貨，即使到今日，普通西洋人只知道中國是絲茶的產地，而不知道中國又是大豆的產地。在十九世紀七十年代最初幾年中，絲茶合計佔中國出口貿易百分之九〇，但到一九〇〇年，只佔百分之五〇。同時，印度出口的茶和日本出口的絲，卻與日俱增。在二十世紀初年，中國失去了全世界主要絲茶輸出國的地位。

十九世紀最後二十五年內，棉貨佔着中國進口商品中的第一位。（註一三）煤油也為中國人士所樂用，並且成為日常消費品之一，他如玻璃，肥皂，鐘錶，麵粉等各種消費品的輸入，也日益增多。

起了重大的變化。在一八七一年時，英國、印度和香港，佔中國對外貿易百分之八五，到十九世紀之末，就減至百分之六〇。反之，對其他各國的直接貿易則顯見增加。

在十九世紀之末以前，中國並無機器或鐵路用品的進口。此種貨品之開始進口，足以證明中國與西洋的經濟關係業已變遷，而近代的貿易就於一九〇〇年左右開始。

#### 第四節 近年來的中國貿易

一九二九至一九三〇年的中國國際貿易價值，以銀計算，較世紀交替時增加五倍左右。大概一半增加於歐戰以前，一半增加於歐戰以後。這種增加，足以表示中國的經濟地位，的確已經改變。中國經濟一向是緩緩地合於世界貿易潮流的。向這方面突飛猛進，是近三十年的事。

不過我們應該注意：可以與各國相比較的數字告訴我們，中國國際貿易的增進是很遲緩的。無論在那一張世界各國每人所佔貿易額表上，中國總是居末位。中國每人所佔貿易額，在一九〇〇至一九一三年間增加一倍，在一九一四至一九三〇年間又增加一倍。但是近數年來中國每人所佔貿易額，只及俄國和印度的二分之一，日本的十分之一，西洋各大工業國的百分之三或百分之四。（註一四）

如果我們一看中國所佔世界貿易成分的數字，又可發現同樣的情形。中國的貿易，在二十世紀初年約佔世界貿易的百分之一·五，在大戰開始時約佔百分之一·七，在最近數年約佔百分之二·二（註一五）這種增加很

可注意。自從二十世紀以來，印度所佔世界貿易的成分，毫無增加。日本卻三倍於一九〇〇年時所佔的成分。百分之二·二的實數，若從中國的人口，面積，及富源加以考察，則我們不得不說這種變遷雖對中國很重要，但自世界的觀點看來依然比較渺小。

第二表 中國國際貿易表(根據海關統計)

年 份	貿 易 總 額		出 口		進 口	
	百萬關兩	比 數	百萬關兩	比 數	百萬關兩	比 數
一八九八年	三六八·六	三七·九	一五九·〇	三九·四	二〇九·五	三六·七
一八九九年	四六〇·五	四七·三	一九五·七	四八·五	二六四·七	四六·四
一九〇〇年	三七〇·〇	三八·〇	一五九·〇	三九·四	二一一·〇	三七·〇
一九一二年	八四三·六	八六·七	三七〇·五	九一·九	四七三·〇	八三·〇
一九一三年	九七三·四	一〇〇·〇	四〇三·三	一〇〇·〇	五七〇·一	一〇〇·〇
一九一四年	九二五·四	九五·〇	三五六·二	八八·三	五六九·二	九九·八
一九二九年	二,二八一·四	二三四·四	一,〇一五·六	二五一·八	一,二六五·七	二二〇·〇
一九三〇年	二,二〇四·四	二二六·五	八九四·三	二二一·九	一,三〇九·六	二二九·七
一九三一年	二,三三〇·九	二三九·五	八八七·五	二二〇·一	一,四四三·四	二五三·二



增加與滿洲的殖民和開發是有密切關係的。但是大家不十分知道可以榨油的各種子仁和果仁，出口也有增加。過去二十五年到三十年之間，西洋工業國從熱帶和東方購買植物油的數量，頗有增加，中國在這方面當然佔着相當的地位。蛋及雜糧，出口亦增。銻鑛等金屬，也有鉅量出口。最後，海關當局自一九二一年起，對於由華出口的「機製洋式貨物」(factory products)，曾經另立一表，其中最要者為棉紗，一九二九及一九三〇兩年出口總值各佔關平七五百萬兩左右。

進口貨方面，各種棉製品繼續佔居第一位。但在近年已經有些減少。以棉紗而論，過去曾為中國銷場最大的製造品，現在的進口已經極其稀少，我們儘可以說中國是這種商品的純出口國了。機器，汽車，電氣材料等新進口貨，在一九〇〇年時聞所未聞者，現在也有進步。此外，糧食在中國的進口貨中，倒也佔着相當的重要。

近年來主要進出口貨類別的情形，有如下表所示。我們應該記着：在各方面看來，一九二六年是最後的經常年份。抵制英貨的高潮，那時已經降落，而抵制日貨的運動，則尚未開始。

第三表 中國國際貿易商品類別表\*

(以價值計算百分的分配)

年 份	進 口		出 口	
	飲 食 品	原 料 品 或 半 製 品	飲 食 品	原 料 品 或 半 製 品
一九二五年	二一·六	二五·五	三一·〇	四九·七
				製 造 品
				製 造 品

一九二六年	二三·〇	二五·一	四五·三	三〇·六	四八·七	一六·七
一九二七年	二四·八	二四·六	四三·一	三三·一	四六·八	一七·四
一九二八年	二〇·七	二四·一	四六·三	三五·〇	四七·六	一六·四
一九二九年	二一·八	二四·三	四五·二	三七·〇	四六·一	一四·七
一九三〇年	二二·〇	二八·三	四二·四	三六·八	四一·六	一五·三

\*資料來源：國際聯盟備忘錄及中國海關統計。

一九〇〇至一九三一年間中國國際貿易趨勢最重要的變遷，就是對日貿易特增，對美貿易大增，對英貿易以銀計算稍增，在中國貿易總額上所佔的百分數則減退。又，對香港貿易所佔的比例，全期以內逐年跌落。最後，中國人所謂南洋者，即東南亞及東印度全部，在中國貿易所佔的地位卻增加。(註一六)

我們想把中國對各國的貿易來分析一下，但香港的地位就難於處置。過去我們簡直無法來分析，但一九三〇年最後九個月的香港貿易數字，卻可用作參考。(註一七)根據這些數字一加計算，我們可以得到一個比過去更明白的分配數。下表第一項所示，為各國對華貿易所佔的百分數，第二項為各國中國及香港貿易總額所佔的百分數。

第四表 一九三〇年各國對中國貿易及對中國香港貿易表

國別	佔中國貿易總額百分數	佔中國香港貿易總額百分數
日本	二四·七	二六·四
美國	一六·五	一七·六
英國	七·八	九·三
德國	四·二	四·九
法國	二·七	二·七
印度	六·八	六·九
荷屬東印度	二·七	五·〇
法屬印度支那	一·五	四·四
海峽殖民地	一·三	二·七
菲律賓	〇·六	〇·九
暹羅	〇·四	二·二
香港	一七·一	
共計	八六·三	八三·〇

日、美、英三主要國，合佔中國貿易總額百分之四九，合佔中國及香港貿易總額百分之五三·三。此外我們還要加以一些說明。中國與美國的貿易，往往經過日本，即使真是對美貿易，統計上的報告也說對日貿易。中國與英國的貿易，往往經過新加坡與印度，但報告時也不當作對英貿易。如果一切資料都能搜集，則三主要通商國的貿易

易必將超出其他一切國家之上，而佔中國貿易總額五分之三。三國在中國對外貿易上所佔的地位，亦必較包括香港的數字，更接近於均等。其實在中國貿易上，有四個重要國家，即依次爲日本、美國、南洋及英國。照這樣說來，我們所看到的中國商業關係的實情，必較從中國海關統計方面看得更清楚。

### 第五節 棉紗在中國對外貿易上的地位

看清了棉紗在中國貿易上的盛衰，足以窺見中國對外貿易的變遷，亦足明瞭近幾年來遠東經濟史的要點。在一八七〇年以前，英國有少量棉紗輸入中國。直到印度的棉紡工業興起時，這種貿易纔發達起來。一八七〇年至一八八〇年間，印度棉紗錠子共達一百萬枚，從此以後，輸華印紗就迅速增加。棉紗貿易依舊逐年增漲，迨至一九〇〇年，中國棉紗進口價值就與各種正頭的貿易一樣大。一八九九年時，進口棉紗共值關平五百萬兩，其中由印度輸入者，計佔百分之六五。

一九一五年時輸入中國的棉紗，與一八九九年時相仿。棉紗在中國進口貿易總額上所佔的地位雖然降低，但數量依然一樣，價值並且稍高。所不同者在於來源的國別。一九一五年時進口的棉紗，半數以上來自日本。從一九一五年以後，中國向外國購買棉紗，逐年大減。但是這種貿易的數額雖然逐年減少，而日本所佔的成分卻逐年增加。一九二二及一九二三兩年，從日本輸入的棉紗，佔總數三分之二以上。

一九二五年以後，棉紗的進口就一落千丈，該年進口價值關平四〇百萬兩，一九三〇年便減至一〇百萬兩。

一九三〇年日本進口的棉紗，不過佔總數百分之四〇而已。日紗進口減少的原因，大致是抵制日貨的結果。

在十九世紀與二十世紀交替的時候，棉紗佔中國進口貿易百分之二〇，到了一九三〇年，減至不足百分之〇·五。棉紗是鴉片以外第一種增加極大的進口貨。印度的棉紡工業最先發達，對華出口在一九〇五年達到頂點，自此以後就逐漸減少。日本隨着該國此項工業的發達，繼居首位，其出口在一九一五年達到頂點，從此也漸減。目前中國的紗廠，可以供給中國全部的需要，自一九二九年以來，中國已成爲棉紗純輸出國了。除了棉紗以外，沒有一種商品可以更明白地解釋棉貨在一般貿易上所生事實的演進。從棉紗貿易的盛衰中，反映出印度、日本、中國初期工業的發展。

## 第六節 結論

中國原爲一個東方國家，近代的資本主義比較不發達。中國的傳統組織，足以阻礙經濟發展，這種組織，當時極有勢力，在理論上光被天下，實際上只限於中國人所知道的天下。中國又是一種以農立國，受家庭支配的農村文明，因爲人口衆多，貧窮成爲經常現象。資力素來薄弱。錢業制度和金融制度很早就有組織，不過對於工業的幫助，沒有對商業這樣大。這種中國文明，在貿易方面接觸了西洋文明。中國帝制政府當不起這種接觸，因爲政府不能實現征服世界的宗旨，又因爲漢人不認其爲同一種族。中國的政治問題，便是建立民族國家的問題。西洋人找出了政治組織與經濟福利之間的關係，是民族組織的根本問題。中國的民族國家，必須對付這個問題，或者最好

先建立一個民族國家，然後來解決這個問題。中國人應該造成一個能夠解決孫中山先生所謂民生問題的政治的，社會的，和經濟的組織。至於舊中國的崩潰究竟會達到如何程度，卻沒有一個聰明人能夠知道。

把這種分析應用到我們的問題，就成爲一個如何發展經濟的問題。如果輸入外國的思想，能夠促成中國進步，那麼就應該培養每個機會，但是最後所需要的，還是外資。外資怎樣輸入中國呢？據我研究，應該先有一個健全的政治組織，這個政治組織，有三種可能的方式，一種是在官僚階級或其繼起者領導之下的國家社會主義，一種是在農民階級中的新人領導之下的共產主義，還有一種是在企業家領導之下的適於中國的資本主義。在這三種方式之中，究竟那一種最能吸收相當數目的外資。善於利用外資，避免政治勢力干涉其用途，使中國邁步前進，越過經濟發展最初和最困難的階段呢？我現在的目的，不在於提出可以相當確定地答覆的問題，而在於提出最重要的問題。

我的第二步工作是提出外人在華投資的實在情形。暴露了外人投資的事實以後，我要把這些事實及其他可用資料，來配合中國國際收支平衡。我先對於種種可能性下以判斷，然後分析第二篇中所提出的個別研究。我的目的，在於敘述合理的中國國際金融地位。我對於中國所佔世界地位的判斷容或有誤，我對於將來可能性的推測容或不確，但是關於外人在華投資的事實，可以認爲真確的，關於收支平衡的估計，可以認爲合理的。熟悉中國情形的讀者，也許會懷疑我的分析，如果他懷疑，他可以自己做一個無可更改的分析。無論如何，他在以下各章

註一 這並不是說中國人，尤其是當地官商反對這種貿易。

註二 我們應該注意：中國與南洋的貿易，也是由華僑經營的。

註三 Lobengier, Charles S., on Extraterritoriality, *Corpus Juris, American Law Book Company, New York, 1921, vol. 25, p. 300.*

註四 條約條款載於 Appendix I of the Report of the Commission on Extraterritoriality in China, Washington, 1926, pp. 113-4.

註五 參閱美國在華投資第四節第七段。

註六 Willoughby, W. W., "Foreign Rights and Interests in China," vol. II, p. 736.

註七 自一八六〇年以後，教會在內地（即非通商口岸）有購買土地權。Willoughby, W. W., "Foreign Rights and Interests in China," vol. II, pp. 706-10.

註八 Feetham Report, vol. I, p. 26 載有一八四五年佈告原文。

註九 Feetham Report, chapter IV, pp. 84-9 載有洋涇浜地皮章程中所包含的市憲。

註一〇 即英租界、法租界、日租界、義租界、德租界、俄租界、比租界、奧租界。其中四個租界已由中國收回，德奧兩租界於一九一七年收回，俄租界於一九二〇年收回，比租界於一九三〇年收回。上海有一個法租界（French Concession）和一個公共租界（International Settlement），兩者很可對照。

註一一 根據一九三〇年四月十八日協定，威海衛於一九三〇年十一月一日歸還中國。見 "China," no. 2, 1930, Cmd. 3590.

註一二 在拙著 *Foreign Trade of China*, pp. 38-44 上，我對於爲什麼要在一八七一年起詳細研究中國，提出很多理由。

註一三 棉貨在一八八五年奪了鴉片的地位。鴉片的進口，迅速跌落，直至一九一七年，除輸入大運作「租借地消費」者外，官場報告上已無鴉片進口的記載。香港也有鴉片進口，作當地鴉片專賣之用。

註一四 近年來的數字可於國際聯盟各期備忘錄的國際貿易及收支平衡諸篇上找到。

註一五 以前幾年的數字見 *Statistisches Jahrbuch für das deutsche Reich*，以後幾年的數字見國聯備忘錄。

註一六 中國與各主要國貿易的變遷，見第二篇每章末的表。

註一七 *Hongkong Trade and Shipping Returns: Noronha & Co., Dec., 1930.*



## 第五章 外人在華投資鳥瞰

### 第一節 總數

外人在華投資，如果把後文各種估計化爲簡單的數字，在一九三一年達美金三，二四二·五百萬元。再加上遺漏的數目，總額大約爲美金三，三〇〇百萬元。如果再將各種估計所難免的錯誤也加以考慮，則我們認定外人在華投資可靠的總額約在美金三，〇〇〇百萬元至美金三，五〇〇百萬元之間。

我們再看兩個較早年份的總數。第一爲接近本世紀開首的一年。雖然實在的年份，每一投資國家都不同；但是一九〇二年可以作爲代表。這年外人在華投資總數是美金七八七·九百萬元。第二爲一九一四年，我們選擇這一年的目的，原在表示世界大戰以前時期與中國革命之一般影響尙未明顯時期的情形。一九一四年外人在華投資總額爲美金一，六一〇·三百萬元。

如果我們的估計還可以回溯到一九〇〇年，其總數必較一九〇二年的數字爲少，大致爲美金七五〇百萬元。如果一九一四年各投資國的數字都有估計，該年總數大概要大一點，約計美金一，六五〇百萬元。外人在華的投資，在拳匪之亂到世界大戰期內，增加了一倍，在大戰開始到一九三一年九月日本開始佔領滿洲期內，又增

加了一倍。

## 第二節 與他國的比較

外人在華投資數目的大小，也可以與外人在其他國家的投資互相比較；但是我們應該記着，外人在中國投資的數目，大概包括較全。中國與印度的面積和人口大致相仿，這兩國很可以互相比較。關於印度，現在還沒有大家公認的數字，不過總額大約在美金二，〇〇〇百萬元至三，五〇〇百萬元之間。

柏希爵士 (Sir George Paish) 於一九一一年估計英國在印度與錫蘭的投資總額為英金三六五百萬鎊。(註一) 霍華特氏 (H. F. Howard) 同年也有一個估計，據他估計單在印度一地投資總額達英金四，五〇百萬鎊。(註二) 色拉氏 (G. F. Shirras) 於一九一八年的估計，是大家所常引用的，照他估計，總額達英金五七〇百萬鎊。(註三) 亞伯拉汗爵士 (Sir Lionel Abrahams) 則估計該年總數為英金四〇〇百萬鎊。(註四) 倫敦經濟雜誌 The Economist (London) 當調查英國國外投資時，估計一九三〇年英人在印度財產總額約為英金三五四百萬鎊，其中政府及市政公債約佔二一九百萬鎊，「商業資本」約佔一三四百萬鎊。(註五) 可是色拉氏一九二九年的估計，單英人所有印度政府證券的數目一項，即不下三五三百萬鎊。(註六) 各種估計互相歧異，所以很不容易得到一個滿意的總額。從前爲了研究流入印度的外國資金而指派的委員會，在一九二五年時，曾指出這些計算大半是些臆測。(註七) 倫敦大學 (London School of Economics) 教授柯特曼氏

(J. Coatsman) 的意見，以為外人在印度投資不出英金四〇〇百萬鎊至七〇〇百萬鎊之間。據他的意見，較小的數字比較接近於事實。由此我們可以說，關於印度雖無精密的估計，但是現在外人在華的投資，大約較外人在印的投資為大。我們又可以推斷在本世紀內外人在華投資的增加，遠較外人在印投資的增加為速。

外人在日本的投資，據慕爾頓氏 (H. G. Moulton) 最近的估計，一九二九年總額達美金一・二七五萬元。這不是一個淨數，而是一個未曾減去日本在海外投資相抵項目的總數。他所估計一九一三年的數目，為美金一・〇三五萬元。關於一八九八年則據說為數極少。(註八) 由這些估計我們可以斷定，外人在華投資大於外人在日本投資二倍半。外人在日本的投資，在一九〇〇年至一九一四年間，增加非常迅速，由一九一四年到現在則增加不如從前，這是毫無疑問的。

我們還可以把外人在華的投資，與大戰前的俄國相比較。據派斯伏爾斯基 (Pavlovsky) 及慕爾頓氏的估計，外人在俄投資總額約計美金三・八八二億元。其中包括國債、市債、及有擔保借款美金二・七六〇億元，「私人」投資美金一・二二二億元。(註九)

這樣看來，外人在華的投資遠較戰前對俄國的投資為少，較對印度的投資略多，而與對日本的投資相較，則常常超過很遠。最後我們還可以說，一九一四年英人所有美國鐵路證券，其價值差不多等於一九三一年外人在華投資的總額。

### 第三節 中國人的研究

上面所提出的總數和以下各章外人投資的情形，都是根據本書下卷中的各項研究。每章研究都約略敘述各該結果是如何得到的，但歸納各項資料而成本書者，則有賴各國人士的合作爲多。除各個國家的研究以外，我們又應申明，外人在華投資的總研究，爲中國著名經濟學家劉大鈞氏所作。(註一)本書全部研究，是在中、英、日、美各國致力幾年探討的結果。我們固然希望我們之中有人對於所用的方法，提出意見，或者對於所得的結果，發生疑問，然而這裏值得記錄的是，我們實際從事於各項研究的人，在求得真相的這個共同目標以外，並未提出意見。(註一二)

### 第四節 中國的總額內包含些什麼

外人在華投資總額達美金三，三〇〇百萬元，這個說法，是需要解釋的。如果我們要避免不當的結論，如果我們要分別投資的研究與國際收支的研究之間必要的區別，那末我們一定要知道這些數字究竟何所指，何所不指。

這個總數，包含中國境內一切「非中國人」可以取得進益，或希望取得進益的一切財源的合理的估價。我們應該注意：總額的標準，並不在其流出中國，亦不在其爲中國經濟中的一種支出，而在其付與非中國人。外人投

資是外國人所有的一種進益的財源，至於這些外國人，可以住在中國，也可以不住在中國。

由上可知，外人投資總額，並不是外人匯到中國來用以購置或取得財產或其他進益財源的總數。我們研究收支平衡時應當知道，外人在創設美金三，三〇〇百萬元投資的過程中，對中國的收入究竟有多少，這種收入我們在以後幾章專論收支平衡時要加以估計。又根據我們這裏所謂「外人投資」的意義，可知外人投資的總數，較資本總數（Capital Sum）爲大，匯到國外去，因而構成中國經濟一種支出的進益是來自資本總數。在研究中國的國際收支方面，我們又應當知道由美金三，三〇〇百萬元的投資所產生的支出究竟有多少，這在後面研究到這個問題時另加估計。我們現在的工作，只在估量此處所謂的外人投資。至於這種投資在資金由中國每年流入流出的觀點上的意義，則需要另外的研究。

「外人」的定義，可說是「非中國人」。普通以爲只是在政治上不受中國政府治理的人，實不盡然。在北滿及中國其他各地，有許多無國籍的白俄，數以千計。這些白俄，我們在這裏也一律視爲外人，他們的財產也包含於外人在華投資總數之中。

我要鄭重聲明：我現在的工作在於指出外人在中國所有產生進益的財產究有多少，至於這些外人是否住在中國或住在外國，則一概不問。註二這裏所用「外人投資」的定義，與通常所用者不同。不過除此以外別無其他定義可以適合中國的情形。第一，因爲有許多投資，在來源上無法區別。例如一家美商公司的企業財產總數，可以計算得相當正確，但其中包含若干國際收支，卻常常不能得到報告。第二個理由在於我所謂外人在華居留

地之極其重要。這種外人居留地，即使不產生國際收支，而在經濟上也有其重要性，因為牠是中國國際經濟關係的一面。我們試一觀察外商公司在治外法權之下，所發生的納稅問題。我們再一觀察在像上海這樣的一個都市，有公共租界，有法租界，又有完全受中國法權管轄的上海市，其勞動問題又如何的複雜。這些問題已經使我們有充足的理由把一切外人在華投資歸納於一個總數，無論這些外人住在外國坐收進益，或住在中國並在中國收取進益，使用進益，及將進益再投資，因而對中國的國際金融不發生絲毫影響。

### 第五節 根本的分類法

外人在華投資總數的估計，是先研究各個國家的在華投資，及根據此項研究所得的數字，然後作成的。對於每一個國家，根本的分類法，都是分爲企業投資及政府外債兩種。採用這種分類法的第一個原因，是求切合實際。政府外債的估計，包括借款合同，債券發行，以及債券在各放款國家間賣買等研究。關於這些債務常有許多批評與報告，並有許多公布的材料。（註一三）在華企業投資，則過去未嘗有人加以詳細估計。這是一種新的工作，而且需要研究各主要國家的每一種企業。這種工作，實在要大家徹底的合作，因爲某一國的公司，往往不肯將其詳細的營業狀況，報告另一國的研究者。而所得的材料，又要能夠互相比較，避免成見及猜疑，很謹慎的尊重各公司的祕密，同時還要得到結果。總而言之，我們要在一種艱難的範圍內，從事於一種新的研究。有許多材料之所以無法搜集，便是因爲這種估算企業投資的工作，是件困難的工作。

我們把企業投資與政府外債，作爲根本的分類，除了這個實際的原因以外，還有其他重要原因。我們知道，資本流到中國有三種方法。牠可以由外國商人或外國公司帶來而在法律上仍在外人手中。牠也可以因中國政府向外國舉債而來中國。最後，牠還可以因華商公司向外國借款而到中國來。第三種方法將來也許會變成很重要的方法，可是在過去卻不佔重要的地位。這種投資，只有在日人在華投資一章中，加以分別估計。外人藉華商公司對華的投資，留待下章再討論，這裏可以置之不談。

由此可知外資實際流入中國的方法，不外企業投資與政府借款兩種。第一種我稱之爲直接投資，因爲財產仍然在外人管理及經營之下。所謂「直接」，乃是因爲在投資者與其投資所包含的企業危險之間，沒有第三者存在。第二種是間接投資，因爲在中國政府方面有一種法律上的債務，存在於投資者與實際使用資本時所包含的各種危險之間。照這裏的用法，「直接」與「間接」這兩個名詞，顯然很適宜於中國的情形。此外爲避免誤解起見，我們還應當指出，在少數情形之下外人對華商公司債務的投資，是一種間接的企業投資，因爲在法律上講，資本並不爲外人所有，外人所有者，無非是對華商公司的債權而已。（註一四）

## 第六節 外人在華之初期投資

中國的情形，正合霍布生（Hobson）所謂：「最初的外人投資者爲商人」這句話。（註一五）外商最初的投資，是中國沿海岸的直接企業投資。他們不但需要相當的財產及設備以進行他們的營業，同時他們也要存有相當

數額的現銀。一八三〇年左右美國人在廣州的投資，據估計約爲美金三百萬元，其中存銀即佔總額六分之五。

此後外國商人一有機會，也就逐漸經營與貿易有密切關係的簡單工業了。新式繅絲業中，便有些外人的投資。不過當時中國政府力持外人在條約上無在華設立工廠的權利，直至中日之戰告終，一八九五年條約締結以後，外人纔取得在華設廠的權利。

一八四二年，五口通商以後，外人立即在航業佔着主要的地位，中國海外貿易的航業當然完全操在外人手中，不過這還不能說是外人在華的投資。外人在通商口岸間航業即海關報告所謂沿海航業方面，立刻取得領袖的地位。自十九世紀七十年代美國喪失其在航業上的重要地位後，中國近代沿海及內河航業，實際上幾乎全在英國手中，直到一九〇〇年，情形始又改變。當七十年代美國還不會出賣大批內河輪船給新組織的華商公司，即招商局以前，美國在華投資總數據估計達美金七百萬元。除航業以外，美國人在上海的地產，也佔總數中之大部。同時「除一家外上海所有的外國銀行，以及四分之三的大商行，都是英國的。」（註一六）當七十年代美國大約處於第二位，而英人的投資數倍於美人，甚至比其他各國合計總數，也大得多。

舊時中國的財政，常常利用紙幣，卻不發行公債或其他政府證券。中國的官吏有時也用預徵賦稅的方法，由地方財源中取得墊款，可是銀行錢莊及民衆，卻未嘗持有政府的債權。這種公共信用的缺乏，就是從前中國不能吸收投資的一個原因。雖然這可以限制中國早年舉借外債，因而對於中國有些利益，可是我相信這實是投資發展的一個障礙。（註一七）中國政府利用外資的遲緩，也還有其他的原因。有人說當近代埃及的貴族政府借用歐洲



國家債款的時候，就已決定埃及不幸的命運了。（註一八）在理論上中國政府也是一種貴族政體，不過中國政府因為傳統習慣及公共意見的限制，以前不會濫用外資。但是害處雖然避免了，益處卻也不會得到，因為政府對於領導人民發展國家經濟的觀念，也就漠然視之。

中國政府舉借外債，究竟起源於何時，還是一個疑問。據劉大鈞氏的報告，一八六五年中國爲了償付賠款給俄國，曾舉借英債一，四〇〇，〇〇〇鎊。（註一九）據其他學者的意見，（註二〇）中國第一次借款在十九世紀七十年代初年，因爲要平西北回亂，曾向英國銀行借債。由這些初期借款，我們可以見到以後借債方法的一些特點。這些借款是向在華外國銀行舉借，由海關保證，用以爲戰爭及賠款之用的。進行協議的官吏似乎有很大的便宜行事權。至於大規模的借債，則以一八九四年因中日之戰及付日賠款而起的歷次借款爲嚆矢。這批借款，到一九〇一年底，還有一大部分未曾償還。

### 第七節 近年來的企業投資及政府債務

我們分析一九〇〇，一九一四，及一九三一年的總數，第一步可以分爲企業投資及政府債務兩種。直接企業投資在中國常佔非常重要的地位，中國也許就是世界上偏重於這類投資的最顯著的例子。這種現象，可以由下面的數字表明。

在外人對華投資總額中，企業投資的百分數日益增加，現在差不多佔到百分之八十。這些事實及其意義，我

們在後面兩章上，還要加以詳細的考察。

年 份	企業投資單位	估總額中百分數	政府債務單位	估總額中百分數
	美金百萬		美金百萬	
一九〇三年	五〇三・二	六三・九	二八四・七	三六・一
一九一四年	一,〇八四・五	六七・三	五二五・八	三二・七
一九三一年	二,五三一・九	七八・一	七一〇・六	二二・九

上表中應當注意的，就是關於庚子賠款的債務，在一九一四年的數字中，並未列入。因為這次賠款在一九〇一年底的數字上完全沒有地位，在一九三〇年末也只佔很小的地位，而且一般人對於庚子賠款的看法與中國政府其他債務不同。我們如果把庚子賠款也包括在政府債務中，則我們的數字中，企業投資應佔總額百分之五六・五，政府務債應佔總額百分之四三・五。

要之我們第一應當時時注意和記着的概念，就是企業投資，是外人在華投資的主要方式。所謂企業投資，乃指外國商人或公司在法律上所有的直接投資而言。丟開了這一項，是決不能對於中國的情況，有真實的認識的。

(註二)

## 第八節 投資的用途

債。舉凡各英商航業公司的投資，日本對滿洲鐵路的投資，中國國有鐵路的投資，以及美商公司對於機器工業的投資等，都屬於這一類範圍之內。在一九〇二年，運輸業是很重要的，計達美金二八四・八百萬元，佔對外人在華投資總數百分之三六・一。一九一四年數字增至美金五三一・一百萬元，佔是年外人在華投資總額百分之三三。一九三一年其他方面雖有新的發展，可是這年運輸一項的數字仍然達到美金八四五・一百萬元，佔總數百分之二六・一。

中國政府為鐵路及交通以外目的而舉借的債務，我們把他歸納為一項目，即「中國政府普通性質的外債。」其中包括早年戰爭及賠償借款，一九一三年的善後借款以及近來一些無擔保的借款等。這一項外債在一九〇二年佔外人在華投資總數百分之三一・五；一九一四年佔百分之二〇・五；一九三一年佔百分之二三・二。

第五表 一九一四年及一九三一年外人在華投資表  
(依投資目的或企業性質分類)

用途	一九一四年		一九三一年	
	美金百萬元	百分數	美金百萬元	百分數
中國政府普通外債	三三〇・三	二〇・五	四二七・七	一三・二
運輸業	五三一・一	三三・〇	八四六・三	二六・一
交通業及公用事業	二六・六	一・七	一二八・七	四・〇

礦業	五九·一	三·七	一二八·九	四·〇
製造業	一一〇·六	六·九	三七六·三	一一·六
銀行及金融業	六·三	〇·四	二一四·七	六·六
地產	一〇五·五	六·五	三三九·二	一〇·五
進出口業	一四二·六	八·八	四八三·七	一四·九
雜項	二九八·二	一八·五	二八二·八	八·七
租界市政債款			一四·二	〇·四
總計	一,六一〇·三	一〇〇·〇	三,二四二·五	一〇〇·〇

一九〇二年總數的分析，事實上不可能。一九一四年及一九三一年的數字，則如上表所示。企業投資方面的急激增加，是很可注意的事實。又，一九一四年的分配不及一九三一年完全。

### 第九節 投資的地域分配

外人在華投資，這裏分爲在滿洲者，在上海者，及在中國其他各地者三項。所謂中國其他各地，就是指除滿洲及上海以外的中國各地而言。我們應當記着，外人不能隨意在中國任何地方投資。除了與中國政府有特許協約或借款與中國作爲開發「內地」之用者以外，外人投資只以通商口岸爲限。就法律狀態而論，似乎應當採取通商口岸的投資及通商口岸以外的投資這種分類法。可是就實際的情形觀察，我們這裏所採取的分類，卻是較有

意義。

上海在通商口岸中的地位，特別重要，所以我們應該給與一個特殊的地位。因為外人在滿洲投資的數量以及當地特有的情形，所以滿洲也需要分別的研究。滿洲有「鐵路區域」(Railway zone)有二大外國鐵路公司的各種事業，並且還有許多城市開為商埠，以致在滿洲商埠與內地的分別，並沒有像在其他地方者那樣重要。除了上海及滿洲兩地以外，其他各處的外人投資，則歸納為一類。這些投資，大部份屬於中國有鐵路方面，但是也有屬於中國政府所給予的所謂「讓與權」(Cessions) 方面者。法國對滇越鐵路及各處礦業的投資，即其一例。

外人在華投資的地域分佈，下表可以表明。但是我們應當指出我們無法把投資的全部按照地域來分配。例如中國政府的普通外債，就不能依地域而分別。下表所謂未分別一項的數目，大部份就是指這類借款。百分比是根據外人投資全部（包括未分別項目在內）算出來的。

第六表 一九〇二——一九三一年外人在華投資地域分佈表

類別	一九〇二年		一九一四年		一九三一年	
	百萬美金	對總數百分比	百萬美金	對總數百分比	百萬美金	對總數百分比
在 <u>上海</u> 者	一一〇・〇	一四・〇	二九一・〇	一八・一	一,一一二・二	三四・三
在 <u>滿洲</u> 者	二二六・〇	二七・四	三六一・六	二二・四	八八〇・〇	二七・一

在中國其他各地者	一七七·二	二二·五	四三三·一	二六·九	六〇七·八	一八·八
未分別者	二八四·七	三六·一	五二四·六	三二·六	六四二·五	一九·八
總計	七八七·九	一〇〇·〇	一,六一〇·三	一〇〇·〇	三,二四二·五	一〇〇·〇

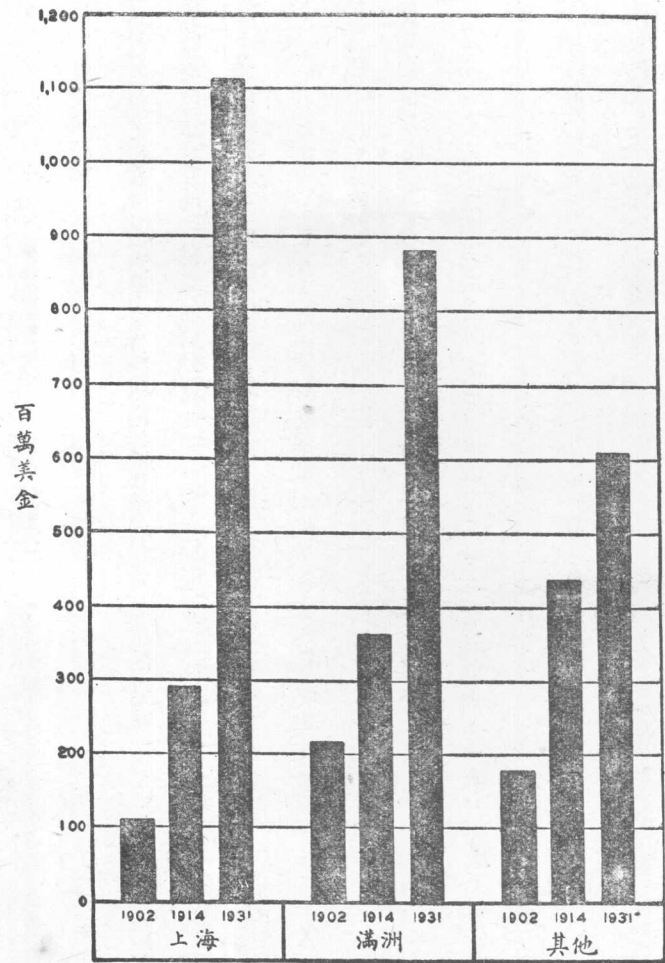
如果我們的資料能夠再追溯到中日戰爭以前及俄國勢力未侵入滿洲的時候，我們可以發現實際上外人的投資，都在通商口岸，而其中上海幾佔半數。到一九〇二年時，因為俄國建築中東鐵路，中國政府又向外國借債，於是情勢一變。該年外人在滿洲的投資，佔總數四分之一以上，而上海則不過佔百分之一四而已。

一九〇二年以後有了一個顯著的變更，那就是上海的地位日趨重要。滿洲則在一九〇二到一九一四年間，地位降落，至一九三一年在總額中所佔的比例，較一九〇二年略為減少。至於上海的增加，一方面固然多少由於一九三一年搜集的材料比較完全，可是三十年來尤其是一九一四年來上海地位日臻重要，那是無可懷疑的事。一九三一年外人在華投資總額中的三分之一，集中於上海一埠。以上海及滿洲合計，則世界大戰及中國革命以前，兩地合佔總投資額百分之四〇，現在合佔百分之六〇。這些事實可以解釋近年來滿洲及上海在中國國際關係中地位的增進。

### 第十節 債權國

英國商人及英國銀行，在對中國的企業投資及對中國政府的借款兩方面，都處於領導的地位。中日之戰以

第一圖 外人在華投資地域分配圖



後的政治局面，引起俄德兩國乘機插足而入。在一九〇二年，這些國家正如吾人所料成爲中國的重要投資者。當時各國對華的投資，英國計佔百分之三三，俄國計佔百分之三一·三，德國計佔百分之二〇·九。

在一九一四年，仍然沒有其他國家足以動搖英國的領袖地位。這時有四個國家地位重要相等，即德、俄、日、法。不過與英國比較，則都瞠乎其後。這時最堪注目的變遷，就是日本地位的猛晉。一九〇二年日本對華投資，可說一無所有，但到一九一四年，竟增至佔總額百分之三·六。

一九三一年的數字，又有許多變動。日本現在佔了俄國在一九〇二年時的地位，他僅次於英國及其他各國的數額，遠在英日之後。俄美法三國現在大致相等，其餘各國則都不很重要。日本和美國的投資增加極快，計與一九一四年時比較，日本增加五倍以上，美國增加四倍。德國的投資，則減至一九一四年的三分之一，德人在一九〇二年時，佔總額百分之二〇，一九三一年已減到百分之三了。

綜觀下列兩表數字，則三十年來有幾點顯著的事實：即英國的久居首位，日本的急起直追，美國的投資增加和德國的投資衰落。

第七表 一九〇二年一九一四年及一九三一年各國在華投資百分比分配表

國別	一九〇二年		一九一四年		一九三一年	
	百萬美金	百分比	百萬美金	百分比	百萬美金	百分比
英國	二六〇·三	三三·〇	六〇七·五	三七·七	一，一八九·二	三六·七



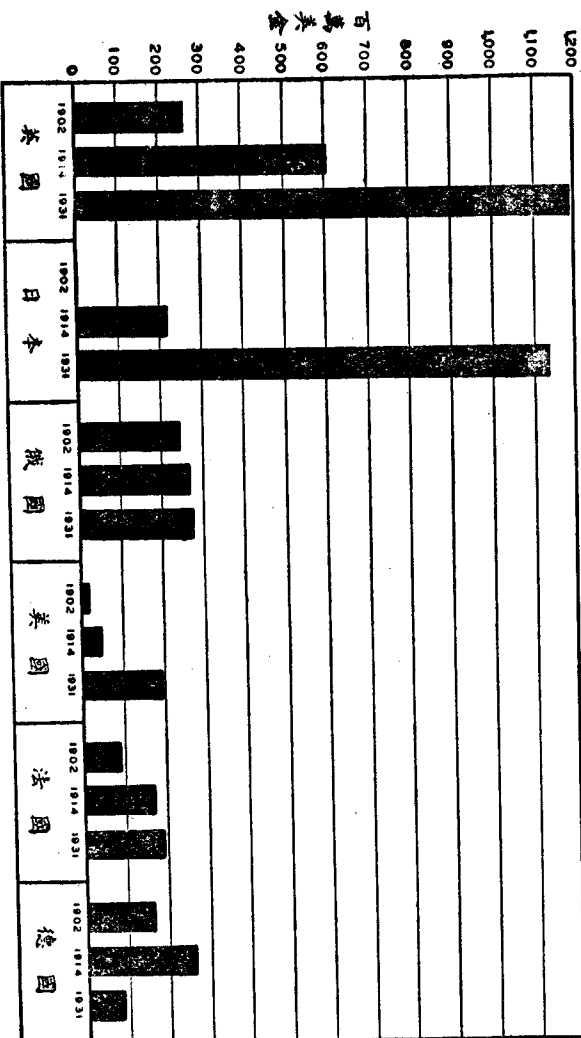
日本	一・〇	〇・一	二一九・六	一三・六	一,一三六・九	三五・一
俄國	二四六・五	三一・三	二六九・三	一六・七	二七三・二	八・四
美國	一九・七	二・五	四九・三	三・一	一九六・八	六・一
法國	九一・一	一一・六	一七一・四	一〇・七	一九二・四	五・九
德國	一六四・三	二〇・九	二六三・六	一六・四	八七・〇	二・七
比國	四・四	〇・六	二二・九	一・四	八九・〇	二・七
荷蘭	—	—	—	—	二八・七	〇・九
意大利	—	—	—	—	四六・四	一・四
北歐諸國	—	—	—	—	二・九	〇・一
其他	〇・六	〇・〇	六・七	〇・四	—	—
(合計)	七八七・九	一〇〇・〇	一,六一〇・三	一〇〇・〇	三,二四二・五	一〇〇・〇

第八表 一九〇二年一九一四年一九三二年各主要國家在華投資比較表(以一九一四年投資數等於一〇〇)

國別	一九〇二年	一九一四年	一九三二年
英國	四二・八	一〇〇	一九五・八
日本	〇・五	一〇〇	五一七・七

俄國	九一·五	一〇〇	一〇一·四
美國	四〇·〇	一〇〇	三九九·〇
法國	五三·二	一〇〇	一一二·三
德國	六二·三	一〇〇	三三〇·〇
合計(一切國家在內)	四八·九	一〇〇	二〇一·四

第二圖 各主要國家在華投資總額圖



## 第十一節 中國在各國對外投資中的地位

我們爲求本章鳥瞰完全起見，應知道對華的投資，在世界各大資本輸出國的國外財產中，不過佔很小的數目。英國對外的投資，普通估計爲美金二〇，〇〇〇百萬元。<sup>註三二</sup>如果我們承認這個估計，那末英國對華的投資，不過佔英國對外投資總額百分之五·九而已。

美國的國外投資，有各種不同的估計。美金一五、〇〇〇百萬元，大概可算是個合理的數目。這是美國政府商務部最近的估計。<sup>註二三</sup>以這個數字爲根據，美國在華投資，不過佔其總額百分之一·三。法國對外投資，計約美金四，〇〇〇百萬元。德國對外投資約計美金二，〇〇〇百萬元。法國對華投資佔其總額百分之四·八，德國對華投資佔其總額百分之四·三。由此可知，對華投資在英國投資總額中的地位，較在其他西洋各國都爲重要。

可是我們談到日本情形又大相同了。日本除了對華投資以外，其他投資，就只佔少數。據井上準之助的報告，其他投資，在南洋方面者，計美金一三四百萬元，又有對俄戰事借款若干，但此數極小，不值計算。<sup>註二四</sup>假定美金二五〇百萬元的估計足以包括除中國外的一切日本海外投資，那末，日本對華投資即佔其總額百分之八一·九。蘇俄本來是沒有海外投資的。除卻俄人在華企業投資不算外——此項投資可說是俄僑在中國的投资——我們只應考察俄國政府所有的中東鐵路以及一些小財產。如果蘇俄在國外所有能夠產生進益的財產總額能

夠知道，則其中大概以在中國的投資爲一大部份。

蘇俄的情形比較特殊。一九三一年六月著者曾經和莫斯科共產主義者學院（Communist Academy）的會員討論，據他們的意見，蘇聯沒有海外投資。他們告訴我，蘇維埃的經濟，並不把海外投資的收入，作爲一種進益的經常來源。不過他們同時都承認中東鐵路爲俄國政府所有，並承認該路是少數進益的財源；俄國政府在該路的權利，他們也認爲對於俄國有相當的經濟價值。蘇俄在中國的政治利益，其形式與他們所謂資本帝國主義的形式不同。我們姑且不談俄人在華企業投資的問題，也不把這個名字加在投資之上，只就實際情形來講，可說俄國政府在中國的確有產生進益的財產，並且可說俄國在國外所有產生進益的財產的大部份即在中國。就表面上看來，這種情形和日本頗相類似。

總之，中國在西洋各資本輸出國中，實在不過佔各該國海外投資中的一小部份。可是對於日本，在華投資，卻較重要，因爲四分之三的日本海外財產係在中國。日本除出少數年度以外是一個資本輸入國，而對華投資竟然如此重要，這種現象實在需要解釋。在這方面的解釋，日本與俄國的情形大致相同，有一部分的原因都在於他們與滿洲的歷史關係。

## 第十二節 結論

我們已經把大概的情形敘述過了。我們把所謂「外人在華投資」當作外人所有在中國境內一切企業進

益來源的價值及外人所有對中國政府的債權。這些投資在一九〇〇至一九一四年之間，增加了一倍。在一九一四年到一九一三年之間又增加一倍，到現在大約值美金三，三〇〇百萬元。我們發現企業投資最爲重要，而且自外國商人第一次在中國海岸佔有相當的地位以來，企業投資就是非常重要的。差不多外人在投華資中百分之八〇，都是直接企業投資。這種百分比也許是世界上最高的比率。投資之中又以投於運輸業者爲最多。就地域而論，上海與滿洲兩地合佔投資總額五分之三。而上海的地位，日趨重要，尤其是一九一四年以後爲然。英國始終是主要債權國。次於英國者，一九〇二年時爲俄國，一九三一年爲日本。

在這方面，我們必須記着：我們的工作，在於指出外人在華的投資有多少，投資的收入又有多少。至於永久住在中國而於哈爾濱開設一家小商店的俄人，與夫從未到過中國而持有中國政府債券的英國鄉紳，現在則不遑加以區別。他們一律都是在華外國投資者。但爲其他目的，我們應該知道這些外人投資在中國的國際收支上究竟含着什麼意義。不過這件事情只得留待後面討論。現在我們且把兩大類的外人投資更詳細地考察一下。

註一 Journal of the Royal Statistical Society, Jan., 1911, vol. 74, Pt. II, p. 186.

註二 見其 (India and the Gold Standard, 1911.) 會譯 P. P., 在 Economic Conditions in India, London, 1925, p. 282 引用。

註三 Indian Finance and Banking, 1919.

註四 他對一九一九年印度匯兌幣制委員會所提出的證據，見 "East India: Committee on Indian Exchange and Currency," vol. 2, Minutes of Evidence, p. 292. Omd. 528, 1920.

註五 The Economist (London), Oct. 25, 1930, p. 751. The Economist 採取 Sir Robert Kinnersley 所作「政府及公司」債券的總數。該雜誌的估計，對於兩種投資大概都太低。

註六 Shriras, G. F., "Gold and British Capital in India," Economic Journal, Dec. 1929, p. 634.

註七 委員會的結論有謂：「我們以為欲估計在印度所經營的外資數量，實際上並無用處。」這話未免太奇特。見 Indian Government, Legislative Council: Report of the External Committee, 1925.

註八 Moulton, H. G., Japan. pp. 500, 510, 524.

註九 Pasovolsky, Leo and Moulton, H. G., Russian Debts and Reconstruction, Washington, 1924, pp.

177, 179, 182. Apostol, P. N., Russian Public Finance during the War, New Haven, 1928, pp. 239, 243.

對於這些外債的數目也根本承認。

註一〇 這一研究的結果，及其訂正，曾由太平洋國際學會中國委員會印行，題為“Foreign Investments in China.”我在參考時都加上一九二九年或一九三〇年的時期。一九二九年所印行者，為校正各國研究結果唯一的著作。劉氏的著作往往根據中文的材料。除主要材料譯成英文載於本書後「參考書目」外，無法指明來源。

註一一 除本書曾經特別註明者外，所有資料皆採自本書下卷個別研究。劉氏的著作通常列為特別參考資料。

註一二 中國人之住在國外，即中國及香港以外，即在國內有進益來源者，我們毋須加以計及。這種例子也是有的。例如廈門便有一家美商公司，為菲律賓華僑所有，入日本籍的臺灣華僑在廈門、福州兩地也都有投資。不過這些數目甚少，所以也不必加以估計。

註一三 有些未發表的中國政府債務估計，也曾經採用。

註一四 這裏所用「直接」「間接」兩個名辭，其意義與他人在這新的企業投資方面所用者同。美國國內外商業局 Paul D.

Dickens 所用直接投資一詞，雖未特別聲明，係指投資者負有企業危險及保留法律上的所有權的投資。見其

Direct Investments in Foreign Countries,” 精音，Washington, 1930, Trade Information Bulletin,

No. 731.

- 註一五 Hobson, C. K., *The Export of Capital*, London, p. 79.
- 註一六 Sargent, A. J., *Anglo-Chinese Commerce and Diplomacy*, Oxford, 1907, p. 141.
- 註一七 Otte, Friedrich, *China: Wirtschaftspolitische Landeskunde*, Gotha, 1927, p. 2, 以爲缺乏公共信用是有利的。
- 註一八 The Earl of Cromer, *Modern Egypt*, New York, 1909, vol. 1, p. 58.
- 註一九 Lieu, D. K., *Foreign Investments in China, 1929*, 第十一頁。
- 註二〇 Morse and MacNair, *Far Eastern International Relations*, Shanghai, 1928, p. 500. 這幾筆借款我在美國出版的本書中無法找得資料。U. S. Department of State: *Report on the Commercial Relations of the U. S. with Foreign Countries for the Year 1878*, Washington, 1879, p. 225.
- 註二一 我曾經費了一點力量把中國的情形與他國相比較。據我大略計算，外人直接的及間接的企業投資，估外人在印度及帝俄投資總額約三分之一，估外人在日本投資總額約計十分之一。
- 註二二 最近倫敦一九三〇年十月二十五日 *Economist* 的估計便是如此。Sir Robert Kindersley, 在 *Economic Journal*, June, 1930 的估計較低。如果各國直接投資都包括在內，則總數或在美金二〇、〇〇〇百萬元以上。
- 註二三 Dickens, Paul D., "A New Estimate of American Investments Abroad," *Trade Information Bulletin*, No. 767, Washington, 1931. 註 Max Winkler 在 *Information Service of the Foreign Policy Association of New York* for Feb. 3, 1932 的估計較大。
- 註二四 Inouye, Junnosuke, *Present Condition of Our International Financial Relations (in Japanese)*, Tokyo, 1926, p. 232, and App. 10.

## 第六章 企業投資概觀

### 第一節 前言

中國是一個富源未經開發，經濟組織相當完密，人民耐勞，資本薄弱，利率很高的國家，但在這種狀況之下，除由外人自己帶來的以外，外資至今未嘗深入於中國。外人投資之特具的形式，過去和現在都是直接企業投資。所謂直接企業投資，在中國現存的情形之下，就是以外人在華“colonies”（此字在本書中譯為租界——譯者）為根據的投資。這種資本，是由外人自己帶來的，他們或者自己住在中國，或者代表不在中國的外人。所以在法律上言，這是一種外人所有且為外人經營的財產。治外法權一日存在，則外人身體與財產一日不受中國法院的管轄。在「公共租界」(settlement)，「租界」(concession)，和「租借地」(leased area)等處，其領土全部或一部受一個或數個外國政府的政治管轄。

本書所用 *colonies* 一字，是一中立的沒有色彩的名詞專指住於中國的外人團體而言。凡是一切受中國法權管轄的外人，以及那些不受中國法權管轄的外人，都包括在內。我們用這個名詞，原欲避免法理上的含混解釋，並未含有政治上的意義。



當然，我們不欲把處於中國現存情形下直接企業投資所含的政治意義，減到最小的限度。這種投資，有時作爲攫取中國領土或進展其他政治野心的工具。但自他方面言，這種投資也有時純粹爲企業的經營，而與任何政治計謀無關。

前章所提出的企業投資總數，包括某幾項小目，這幾項小目若僅嚴格的就直接投資言，應該除去；即一九一四年日本對華商公司的投資美金一七·五百萬元，及一九三一年同一投資美金三八·七百萬。這兩項數目很小，而且分類是否無誤，還不能確定。投資的公司一爲漢冶萍公司，一爲江西鐵路公司。中日兩國政府暗地對於這兩個公司的利益都很關切，其借款性質，得由外交談判的結果隨時修改。此外，日本對華商公用事業的放款計美金九百三十萬元，對華商棉紡公司的放款約計美金四百萬元。

這些投資不會列在直接企業投資之內，因爲據說這不過是日本資金供華商公司長期運用的金融週轉而已。所重要者，在於這種投資形式——我們可以稱之爲間接企業投資——居然也有人加以嘗試。不過從中日兩方看來，這樣投資的事業，不能稱爲成功，所以間接企業投資的重要也就減少。（註一）除去上述很小的數目以後，我們可以來考察外人在華直接企業投資了。

## 第二節 概況

一九三一年直接企業投資，據估計爲美金二，五〇〇百萬元，佔外人在華投資四分之三。該年及前數年數

目如下：

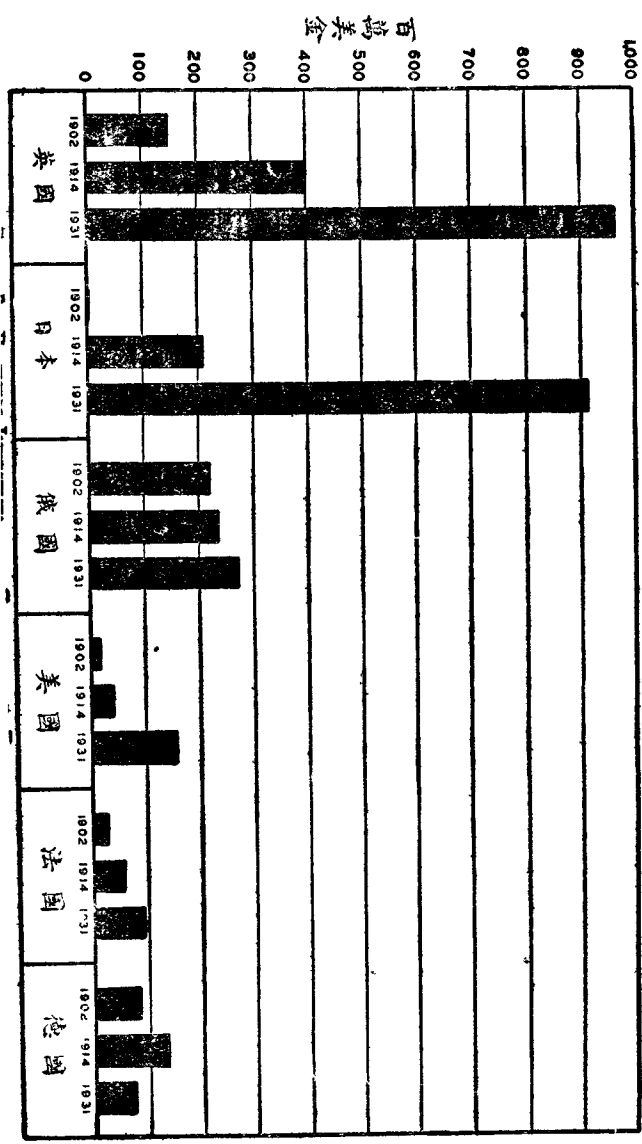
年 份	直 接 企 業 投 資	
	美 金 百 萬 元	佔 投 資 總 數 %
一 九 〇 二 年	五〇三・二	六三・九
一 九 一 四 年	一,〇六七・〇	六七・三
一 九 三 一 年	二,四九三・二	七八・一
		二二三・七

如果我們所得的數字，不僅有上述三年，而能將過去一世紀中的數字，每隔數年列出來，則我們不難推測全期的企業投資，都有恆久增漲的趨勢。當然，其間因為有某幾種事件發生，增加率也因之增大。例如一八九五年外人取得通商口岸工廠建設及工廠所有權。一八九七年俄人開始建築中東鐵路，迅即告成。一九〇七年大連關為商埠，日人投資開始激增等等。與這種企業投資恆久增加的趨勢對照的是中國政府外債的變遷。我們知道在一八九四年以前，中國幾無外債可言。其後二十五年至三十年間，外債在構成外人投資的歷年增進的總數中，佔據相當重要的位置自此以後，其重要又逐見減低。

最近三十年來的事實，我們可以比較詳細的考究一番。試將上列指數與同期政府債款的指數——即一九〇二年為五四・一，一九一四年為一〇〇，一九三一年為一三五・一（註二）——一加比較，則知一九〇二年至一九一四年之間，企業投資的增加率與債款的增加率，大致相同，這是很明顯的。但在一九一四年至一九三一年

之間，企業投資仍舊維持原有的增加率繼續上漲，而政府債款則增加較少。

第三圖 各主要國對華企業投資圖



一觀上述企業投資的總數，稍為可以得到數目的大小和全期逐年增加的觀念。這種投資的意義，在未加進一步的分析以前，當然不能深切明瞭，以下各頁，我們就要加以分析。

不過有一張表，非在這裏提出不可。那就是每一投資國家以及每一重要國家（葡萄牙除外）在華企業投資表。這表應該特別加以重視。因為這張分析一九三一年企業投資總數美金二、五〇〇百萬元的表，不但分析企業投資的總數，並且表示總數是如何造成的。凡在第二篇個別研究中的數字，都羅致在內，全部企業投資研究的結果，都在這最簡括的地位表出了。

第九表 一九三一年各國在華企業投資表

國別	美金 百萬元	佔總數 %
英國	九六三·四	三八·〇
日本	九一二·八	三六·〇
俄國	二七三·二	一〇·八
美國	一五五·一	六·一
法國	九五·〇	三·八
德國	七五·〇	三·〇
比國	四一·〇	一·六

荷	蘭	一〇〇・〇	〇・四
意	大	四・四	〇・二
北	歐	二・〇	〇・一
諸	國	二,五三一・九	一〇〇・〇
(共計)			

### 第三節 企業投資的用途

關於一九三一年英、日、俄、美四國企業投資的用途，我們曾經詳細研究過，這四國所有的直接投資，價值美金二,二六〇・九百萬元，約佔企業投資總數百分之九〇。其他各國的資料，不足改變下表所示的情形，那是可以斷言的。

第十表 一九三一年四國直接企業投資性質分類表（單位美金百萬元）

企業	英	日	俄	美	總數	佔總數%
運輸業	一三四・九	二〇四・三	二一〇・五	一〇・八	五六〇・五	二四・八
公用業	四八・二	一五・六	—	三五・二	九九・〇	四・四
鑛業	一九・三	八七・五	二・一	〇・一	一〇九・〇	四・八
工業	一七三・四	一六五・六	一二・八	二〇・五	三七二・三	一六・五

銀行金融業	一一五·六	七三·八	—	二五·三	二二四·七	九·九
地產	二〇二·三	七三·〇	三二·五	八·五	三一六·三	一四·〇
進出口業	二四〇·八	一八三·〇	一二·二	四七·七	四八三·七	二一·四
其他	二八·九	七一·三	三·一	二·一	一〇五·四	四·六
(共計)	九六三·四	八七四·一	二七三·二	一五〇·二	二,二六〇·九	一〇〇·〇

英日兩國，除運輸業外，是直接投資各部門中最重要的所有者，運輸業因中東鐵路的關係，以俄國居首位。美國僅在一方面居重要地位，此即公用事業，這因為美國最近購得上海工部局電氣處——現由上海電力公司經營——並取得前上海德律風公司（電話公司）的財產。

#### 第四節 運輸業的直接投資

運輸業在四個主要國家直接投資總數中，佔四分之一。航業是在華直接投資最早的一種方式。英國運輸業項下的投資，大半為航業，日本在這方面的投資，除輪船外，若將南滿鐵道株式會社的港口工程，以及碼頭等包括在內，總數約計美金六千萬。外人對華沿海航業及內河航業的投資（香港航業在內，但一切海外貿易航業在外），加上海海岸的便利和設備，總數約近美金二萬萬元。中國水上的輪船航業，半數以上為外人所有，且懸掛外國旗幟，那是沒有疑問的。在別的國家，國內航業一向保留給本國人民。中國則不然，外人在中國國內航業的法

律根據就是條約上的權利。(註三)這種條約權利之所以能夠繼續，確有其經濟上的基礎，並因為外人在這方面經營得很得法。有一華商公司——招商局輪船公司——很早就加入這方面的活動，且經政府給與種種特權。然而華商公司的加入，從未威脅外商公司的繼續成功。

招商局的歷史，至足說明藉華商公司對華投資的許多障礙。招商局原為官吏創辦的私人企業，其一部份資本由公款加入，該局曾向政府借款，也對政府貸款（有些貸款是強迫的），現在卻漸漸變為完全受國民政府直接管轄的國營企業。據有關係的華人聲稱，國內航業之所以不能在該華商公司之下發展，其原因不在於外人之佔有內河航行權。(註四)

鐵路方面的直接投資，是運輸業項下的主要項目。這不免有些令人驚異。我們在前面已經說過，直接投資開始於條約口岸，且施行於條約口岸，但是我們現在發現最大的投資卻在從橫中國內地的鐵路。鐵路投資的法律根據，在於中國政府將路線建築權與經營權對外商公司的讓與或核准。第一次讓與係給俄國人，時在一八九六年。(註五)此種讓與加上治外法權之下所存在的法律情形，對於中國政治的保障，以及國民經濟政策的施行，產生一種比條約口岸直接投資更擾亂的局面。就著者所知，一九三一年外人在華鐵路方面的直接投資共計美金三九二·八百萬元，佔在華直接投資總數百分之一五·八，其情形如下：

俄國	中東鐵路	美金	二百萬元
		二一〇·五	

日		本		英	法	共
南鐵鐵路(幹線)	一三八·三	金福鐵路(金州至鏡子窩)	二·〇	廣九鐵路(英屬段)	七·八	計
天圖輕包鐵路	二·二	滇越鐵路(註六)	三二·〇			
						三九二·八

除出鐵路與航業以外，在汽車業方面尚有一些小投資。有幾家美商公司設有裝修汽車和製造車身的工廠。至於長途汽車運輸業中，如果也有外人投資的存在，其數必定很小，我們可以不加計及。

### 第五節 外國政府與直接投資

在外人經營的鐵路方面，有個重要的現象，應該加以提出。那便是外國政府在此項鐵路公司所佔投資的鉅大。

當初中東鐵路建築計劃提出時，華人竭力反對歸俄國政府所有。俄國為應付此種反對起見，創立了一個公司，其股票全由俄國政府所收買。(註七)中東鐵路之完全為俄國政府所有，從來未曾發生過疑問。中國政府雖然屢次聲明有一半財產權，但中蘇兩政府的協定，只說到該路管理與利潤的分配，絕未涉及所有權。(註八)一個共



產政府，在他國領土以內而為鐵路所有者，這是歷史上偶然發生的事。在俄國的場合，政治問題倒是很簡單的，因為治外法權已經不再存在了。

南滿鐵路是日本政府握有半數股票的公司的財產。該公司不但為鐵路及其工場的所有者，且又為多種產業的資本所有者。一九二五年至一九三〇年之間，此種財產，除鐵路本身及某幾處鑛場外，有許多轉讓於附屬公司，南滿鐵道株式會社在此種附屬公司內握有支配的權益。（註九）日本政府投資的總數，是難以測知的。鐵路公司本身所有的企業財產，已值美金三一八·九百萬元。此外，附屬公司的財產，也約值美金二千八百萬元。該公司借給中國政府建築東三省各項鐵路的借款，約計美金二千五百萬元。如果我們要將附屬公司的實收資本加上（滿鐵供給者除外），此數將近美金五千萬元。日本政府用公司組織的方法在滿洲所管有的企業財產，總數幾近美金四二五百萬元。在下面這張表中，著者僅將南滿洲的直接企業投資列入。

至於滇越鐵路方面，法國政府對於公司的關係，也極密切。投於該路的資本，來自安南殖民地政府者，不下百分之四。該鐵路公司的管理權可說在法國政府手中（註一〇）英屬一段的廣九鐵路，即九龍租借地內直對香港的一段幹線，由香港直轄殖民地政府所築，且為該政府所有。

外國政府所有或外國政府掌握主要權益之公司所有的在華直接企業投資總數，列表如下：

南	滿	鐵	路	三一八·九（單位美金百萬元下仿此）
中	東	鐵	路	二一〇·五

廣	九	鐵	路 (英國段)	七·八
漢	越	鐵	路	三二·〇
共	計			五六九·二

這美金五六九·二百萬元的投資總數，佔外人在華全部企業投資不下百分之二二·五。所有作行政用或政府用的財產如使領館之類，並未包括在這個總類之內。若將南滿鐵道附屬公司的資本加上，則外國政府握有一切在華直接業企投資的四分之一，這筆數目大部份可代表日俄兩政府在滿洲的權益。外國政府的權益，既然如此重要，則企業投資完全在私人企業組織手中的假定，不打自破了。可知政府控制權的鉅大，顯然含着政治的意義。

### 第六節 進出口業的投資

在華的外人，一向以經商爲業，滿洲之外租界中多數外人所關心的，是商業上目前的利益。如果滿洲的鐵路，也像關內一樣，由中國政府經營，則目前進出口業及各種商業在外人對華投資總數中所佔的百分率，一定較大。於第十表所列任何其他各項。這方面的投資，包括輸入洋貨輸出土產以及在中國通商口岸經營躉售零售等商業的投資，英日俄美四國此項投資，共計美金四八三·七百萬，佔總數百分之二一·四。

此處所列的投資，包括上海、天津、大連等埠所堆積的大批存貨，此外又包括英人各大貿易洋行如怡和洋行

(Jardine, Matheson & Company)、太古洋行 (Butterfield & Swire) (註1) 及英美人經營之外貨分銷洋行及美孚火油公司 (Standard Oil Company)、亞細亞火油公司 (Asiatic Petroleum Company)、英美煙公司 (British-American Tobacco Company)。關於進出口商業，有個顯著的事實，那就是少數的大公司，操縱大多數投入的資本。

與此種大公司相對照者，在各大通口岸，還有許多小商行。這些小規模經營進出口業的公司和個人，其數不可勝計。就美國方面來講，半數公司，僅設辦事處於上海，他處並無經理。這些小商行僅佔美國在華企業投資百分之五。英、日、俄三國的情形也是一樣。

通商口岸零售商的財產，也包括於本項，如上海惠羅公司 (Whiteaway, Laidlaw & Co.)、泰興公司 (Lane, Crawford & Co.)、大連各日商百貨公司、哈爾濱昭陵洋行 (Chourin & Co.) 等行號。某幾家香港註冊的華商大公司，近數年來已成爲這方面洋商公司有勢力的競爭者，其中最著名的是永安公司與先施公司。這方面華商的成功，可與航業方面招商局的失敗成一對照。

## 第七節 製造業

四國對製造業的投資，佔四國投資總數百分之一四。日本在上海及中國其他商埠紡織業的投資，約近美金一萬萬元，佔製造業投資總數四分之一以上。(註二) 日商紗廠供給我們一個顯著的有趣味的例子。大戰期內，日

本的紡織工業極其興盛。此種興盛使紡織工業移至中國通商口岸，而且在日人經營之下得到相當的成功。日本方面，對豆油及其他植物產銷的投資居次，約計美金九百五十萬元。榨油業的中心是大連。

日商紗廠，雖然重要，但是我們不能因其重要，而抹煞英國對工業投資總數超過日本的事實。英商是各種工業的先鋒，實際上中國每一重要商埠，都有英商的工廠。

外資輸入中國的結果，使中國產生一種新式資本的工業，同時又帶來一種新式的管理與技術。直接投資於製造業，不啻直接開發中國的工業。

## 第八節 地產

自從一八七〇年以來，地產一業，尤其在上海，是外人投資的一種重要方式。四國在全中國此項投資的總數，共計美金三一六·三百萬元。這種總數較其他方面投資總數為不完備。欲得一個合理的正確的總數，則法比兩國所有鉅大的地產，應該加入。收租的及僅供自住的地產，加上旅館和公寓的投資，大概共有美金四萬萬元。此數包括滿洲及中國各通商口岸的地產在內。從本書個別研究中所列的資料看來，上海一埠外人所有的地產，總數可達美金二二五百萬元。正如劉君說（註一三）這些地產的市價，遠較現在業主的原本為大，那是很對的。對於中國的支入，略較這些原本為小，那也是對的。復次，中國通商口岸所有的土地的進款通常付專住在中國的外人。地產是使租界增加重要的投資。有許多地產，都為租界外人所有，且是用中國境內所得的進款購買的，因而產生用於

中國的進款。換句話說，研究外人在華的地產，無異研究中國收支平衡因素的一面。

地產與製造業正相反。這與輸入中國新式工業方法無關；但中國其他都市卻顯然從上海的發達中，學得了城市土地的利用方法。

### 第九節 其他方面投資

銀行與金融業的投資，共計美金二一四·七百萬，佔總數百分之九·五。我曾經設法把銀行金融業的實際財產以及對華人的墊款包括在內。中國國外貿易資金的周轉，多為國外各銀行所經營。只要金幣期票往來，貸款就可在國外結清。上海是中國金融的中心，但因銀匯兌及其他關係，上海卻不大運用外國金融市場的短期借款。一九三〇年至一九三一年之間，此項借款的運用較往常為尤少。這二年來上海存銀特別多，當地資金可用極容易的條件得到。有許多在中國各大城市的外商銀行家在一九三〇——一九三一的冬天告訴我，華人存戶供給他們的資金，多得無法投資於中國。對於這一點，我們可以這樣答覆：外商銀行是種產生進款的企業，而其進款又流到通常不在中國的外人股東手裏。我曾經將外商銀行歷年由資本所得的純益為根據，來校正我所得這方面的投資數目。

鑛業方面，共計投資美金一〇九百萬元，此項投資的根據，不在通商口岸而在「租讓權」(concession)這方面以日本居首，僅就撫順煤礦而論，其產量已佔中國近年來煤產四分之一。「外商」煤礦的產量，約佔中國煤

產百分之四〇。(註一四)

這個百分數已經很高了，如果不因各地人士反對或因其他原因(註一五)而致許多計劃不能實現，則外商煤礦產量所佔中國煤產的百分數，也許還要高。至於中國新式的鐵工業，大部份在洋商公司手中。滿洲鐵礦，已由日人開採，長江流域的鐵礦，包括對漢冶萍公司——中國最大的鐵礦——的借款，亦有日人踪蹟。外人對金礦的投資為數不少，但鑛鑛則幾全在華人手中。鑛業方面的巨璧，當推開灤煤鑛公司。該公司由中英兩國合辦，但其大部份資本由英國供給。開灤煤礦產量的鉅大，為中國任何煤礦所不及，且與滿洲以外的中國各租讓權 (concessions) 同為經濟上最成功的企業。

公用事業方面，各大商埠有英美兩國的投資，滿洲有日人的投資。這一方面美國佔着相當重要的地位。一、二一年以來，公用事業的發展極速。最近某著作家會謂中國現有電燈電力公司約計五〇〇家，大都規模極小，且為當地人士所有。(註一六)這方面外人也有一些投資，其形式多為墊供設備。但自大體言之，此亦為外人在華投資的障礙與困難之一例。

外人對各業投資的統計，已列入第十表中，此種投資對於傳播新式產業制度於中國的程度，亦已約略敘及。這一點尤以運輸業、公用事業、礦業及製造業最為重要。我們可以估計有半數投資會與中國工業化的程序發生關係。同時我們又可說，某種小投資如紗頭花邊刺繡業，則足以推廣舊式的手工業組織。我們還可注意，上海等地外人所有的地產，並不直接刺激中國工業的新式化。

### 第十節 四國直接投資的地域分配

一九三一年重要國家的直接投資，差不多半數在上海。三分之一以上在滿洲，約近六分之一在中國其他各處。其數如下：

第十一表 一九三一年四國直接企業投資地域分配表（單位百萬美金）

地域	英國	日本	俄國	美國	總數	佔總數百分比
上海	七三七·四	二一五·〇	—	九七·五	一,〇四九·九	四六·四
滿洲	—	五五〇·二	二六一·八	—	八一二·〇	三六·〇
其他各處 (包括香港)	二二六·〇	一〇八·九	一一·四	五二·七	三九九·〇	一七·六
共計	九六三·四	八七四·一	二七三·二	一五〇·二	二,二六〇·九	一〇〇·〇

上表滿洲的投資僅為日俄兩國所有。如果英美兩國在滿洲的投資可以知道，則其總數恐將不過再增美金四千萬元。照上表看來，英國在上海的投資，仍舊差不多與日本在滬滿兩地的投資總數相等。但據本書後面日本在華投資的個別研究，則一九一四年至一九三一年間日本在滬投資的增進，較在滿為速；（註一七）一九一四年來日本棉製品對中國其他各處的輸出，也遠較對滿洲的輸出為速。（註一八）上海的地位，即使從日本的觀點看來，已經日臻重要，何況在中國其他各處投資極少的他國。更加把上海看得重要了。現在我們再來看一看六個主要國

家的企業投資。

第十一節 六國的企業投資

欲瞭解中國的情形，我們先來提出下面三張表，作為最重要的一般論斷的根據。第一張表示一九〇二年，一九一四年，及一九三一年六個主要國家企業投資所佔投資總數的百分比。百分比所根據的總數，包括各該國所有政府借款與企業投資兩項。此表可指示外人所取投資形式的改變。

第十二表 六國企業投資佔投資總數百分比表

國別	一九〇二年	一九一四年	一九三一年
英國	五七·六	六五·八	八一·〇
日本	一〇〇·〇	八七·六	七六·九
俄國	八九·四	八七·八	一〇〇·〇
美國	八八·八	八五·二	七八·八
法國	三三·五	三五·〇	四九·四
德國	五一·七	五一·六	八六·二

第二表為六國企業投資百分數的分配。此表可顯示一九〇〇年來各該國地位的比較。



第十三表 各國在華企業投資百分數分配表

國別	一九〇二年		一九一四年		一九三一年	
	美金百萬元	佔總數%	美金百萬元	佔總數%	美金百萬元	佔總數%
英國	一五〇・〇	二九・八	四〇〇・〇	三六・九	九六三・四	三八・九
日本	一・〇	〇・二	二二〇・〇	一九・四	九一二・八	三六・九
俄國	二二〇・一	四三・七	二二六・五	二一・八	二七三・二	一一・一
美國	一七・五	三・五	四二・〇	三・九	一五五・一	六・三
法國	二九・六	五・九	六〇・〇	五・五	九五・〇	三・八
德國	八五・〇	一六・九	一三六・〇	一二・五	七五・〇	三・〇
共計	五〇三・二	一〇〇・〇	一,〇八四・五	一〇〇・〇	二,四七四・五	一〇〇・〇

第三表為各國企業投資對一九一四基年所佔的指數。此表可顯示各國歷年企業投資增進的速率。

第十四表 各國企業投資指數表（一九一四年的投資總數＝一〇〇）

國別	一九〇二年	一九一四年	一九三一年
英國	三七・五	一〇〇・〇	二四〇・八
日本	〇・五	一〇〇・〇	四三四・七
俄國	九三・一	一〇〇・〇	一一五・五

美 國	四一·七	一〇〇·〇	三六九·三
法 國	四九·三	一〇〇·〇	一五八·三
德 國	六二·五	一〇〇·〇	五五·一
(共 計)	四六·四	一〇〇·〇	二二八·二

上面三張表所告訴我們的一般變化，只要幾句話就可以說明白。第一，我們先來比較一九〇二年與一九一四年的情形。照這兩年的情形看起來，英國企業投資在投資總數上所佔的百分比，顯然增加，但其他各國的變化卻很少（參閱第十二表）。英國所佔六國投資總額的百分數，增加特多（參閱第十三表）。英國的增加率最速（第十四表）。一九〇二年以後，英國躍居領袖的地位，這種地位一直保持到大戰時期。日本的突起固然很可注意，但至一九一四年時，仍僅居次要地位而已。俄國本居首位，一九一四年亦退居與日本同等的地位。此外並無顯著的變化。

現在我們再來看一九一四年至一九三一年的情形。以日美兩國而論，企業投資對投資總額的比例降落。這因為他們已經變改方針，而從事於借款與中國政府了。但在第十三表中卻有個重要之點，那就是日美兩國在一九三一年所佔六國投資總額的百分數，較大於一九一四年。在第十四表中，也可從另一方面看出這一點來。日本在一九三一年的投資，四倍於一九一四年，美國則增三倍半。美國人在一九一四年的投資本來較少，他的增加在總數上無關重要。日本則由次要地位一躍而與英國同居首位。企業投資增加四倍以上者，惟日本一國而已。

他方面我們且來看看德國地位降落的情形。一九三一年德國的投資，多爲最近數年的企業投資，僅較一九一四年數額之半稍多。俄國自保留中東鐵路所有權以來，其情形稍佳於德國。法國企業投資在法國總額上所佔的比例，有顯著的增加，但其企業投資僅增加百分之六〇，而且在一九三一年總額上佔着很低的百分數。

英國的情形，最難於下判斷。英國企業投資所佔該國投資總額的百分數，繼續增加。英國所佔各國投資總額的百分數，也繼續增加，英國投資的價值，幾乎兩倍半於一九一四年。英國似乎保持一個穩固的中間地位，既不衰落過甚，並不增加過速，他在一九三一年時的地位，似乎與一九一四年同樣強健，這一期內日美兩國固然增加最多，但英國繼續居於第一位。不過我們不能斷言英國的地位，像表面一樣的有利。上海的地產，以及從前所得的財產，價值皆已增加。一九三一年英國的情形，足以表示新投資的增加，也足以表示其以前的企業見識 (business wisdom) 英國地位的增進很得力於大戰前數年投資的激增。

假如一九〇二年至一九一四年是英國的時代，則一九一四年至一九三一年是日本的時代。英國到一九三一年成爲主要國家的動力，是在上海驚人的發展。而使日本地位進展者，則爲滿洲與上海驚人的發展。美國的地位雖然增進，但不能在中國很清楚的表顯其世界經濟情事上的新地位與在世界其他各地一樣。

依本章所論，運輸與進出口商業是外人在華投資的重要園地。與上海有關的企業如製造業與地產業，進展可算最速。近年來外人的企業投資，以上海和滿洲爲中心，而上海的地位，尤有顯著的增進。這兩地的投資多半是屬英日兩國的。俄國曾經居過第一位，而日本曾經在投資方面毫無地位。日本的興起極其顯著，但是在九一八以

前，英國仍居外人在華企業投資的首位。

註一 此項投資詳述於本書日本在華投資一章中。

註二 我們應該注意庚子賠款除一九三一年極小的數目外，並未包括在內。

註三 略史見 Chamberlain, J. P., "Foreign Flags in China's Internal Navigation," American Council, Institute of Pacific Relations, 1931, pp. 5-12.

註四 招商局略史見一九三一年英文中國年鑑第一〇七—九頁。

註五 見本書俄國在華投資一章第二節。

註六 未包括於第十表直接投資中。

註七 見本書俄國在華投資一章第三節。

註八 見本書俄國在華投資一章第四節。

註九 見本書日本在華投資一章第九節至第十節。

註一〇 見本書法國在華投資一章第二節。

註一一 這幾家公司及其他公司的財產，在可能範圍以內，皆加分開。怡和洋行所屬的怡和紗廠列入製造業，太古洋行所屬的太古輪船公司列入運輸業。各大火油公司的所謂「設備」(Installations)列入本項，但該公司等對航業及製造業的投資，則分別列入運輸業及製造業。

註一二 詳述於本書日本在華投資一章第十六至十七節。

註一三 Lien, D. K., *Foreign Investments in China*, 1928, p. 12.

註一四 據一九三一年英文中國年鑑翁文顯所作一九二八年統計如下：

礦產

(百萬噸)

佔總產量%

日商	七·六	三〇·五
英商	二·五	九·八
俄商	〇·四	一·六
德商	〇·〇七	〇·二

註一五 係指英法合資的 Syndicat du Yunnan 四川 Eastern Pioneer Company 及中國政府與美孚火油公司合訂的種種計劃。

註一六 T'hsa Kyung-we, "Electric Light and Power Plants in China," Chinese Economic Journal, July, 1931, pp. 686-728.

註一七 本書日本在華投資章第九節。

註一八 本書日本在華投資章第四節。

## 第七章 企業投資的意義

要想說明企業投資在外人對華投資方面所佔的重要地位，我們必須追溯到舊時代中國的經濟組織和政治組織。中國的經濟，還沒有發展到利用外資的階段，雖然很股切的需要資本，或者說得更明顯一些，利用資本可以得到良好的效果。有人說，中國是「中古的」(Medieval)，也有人說是「亞細亞的」(Asiatic)，我卻名之為「東方的」(Eastern)。不過在未曾明瞭實際複雜情形以前，這個名詞與別的名詞並無多大的差別。中國既不向國外尋求資本，所以中國所吸收的資本，僅為外人自己輸入的。中國對於這種資本所表示的消極反抗，正與其對於國際貿易和西洋的或現代的經濟概念所表示的反抗相同。外人在華投資的最重要方式是直接企業投資，因為其他方式都是不重要的。

所謂其他方式，即由外人借款與中國政府和華商公司。中國政府的外債，將於下章加以詳細討論，不過從上述概況看來，足見借款遠較直接投資為少。至於以華商公司為投入外資方法的失敗，可以約略一述之。

### 第一節 外人對華商公司的投資

在一九〇三年採用新式公司組織以前，(註二)中國的經濟組織，並沒有能夠向外國借款的企業單位。這些

公司法規，經一九一四年修後更適合於中國國情。（註三）中國最新的公司法是在一九二九年十二月二十六日由國民政府頒布的。（註四）據說合於公司法的公司，近年來日益加多。但是截至目前為止，公司的組織，並無多大成功；我們很可以說，現有的華商公司，沒有一家的股票，能夠流到外國金融市場去。這就是不能利用華商公司吸收外資的主因。

有幾家大公司是經按照中國政府的特別法，創立的。輪船招商局，前中國機器開鑿公司（Chinese Engineering & Mining Company），及漢冶萍公司即其實例。這種公司，曾受政府的幫助，他們對外人的債務，往往成爲中國政府的債務。證之已往的歷史，這種企業借了外債能夠經營得法者，爲數甚少。（註五）而且政府若無某種利益，沒有一家公司能向國外借債。（註六）

華商公司外債的實數，遠較前章所列統計爲多，因爲中國的民衆，類多存着偏見，反對向外借款，所以向外借款，往往保守秘密。

按照銀行通常投資方法，對華商公司墊款因而取得債權者，我相信只有日本銀行家和企業家。有一次，我曾和一個日本銀行家，詳細討論過這件事，他說他的公司對於這種事業完全失敗了。他發現失敗的原因爲：華人缺乏經營工廠的經驗，華商公司在營業與旺時鮮有向人借款者；以及中國法院辦事手續的煩重。（註七）據此人意見，他的公司如果採用慣用的直接投資，必定可以成功。從這個日商公司的經驗中，我們顯然得到直接投資所以重要的具體的理由。日本的情形，容或不能算作圓滿的試驗，因爲中國的民意，使日人只能幫助資力薄弱或經

濟困難的公司。但這位日本銀行家所說的失敗原因，卻是中國工業領袖和銀行家認為有些道理的。

這裏我們要提到政策方面。華商公司未嘗不可以成爲吸收中國境內外人租界的資本，或者甚至吸收國外的資本，如果在中國法律之下外人能在華商公司支配享有權（註八）因而得到直接投資的若干便利。但中國對於這一點卻不允許，國民政府當局所提出的解釋是治外法權的存在。因此外人欲在中國經營企業，就只有二條途徑：不是設立一家外商公司——有時按照香港政府的法律或中國商法（China Trade Act），以謀適應中國國情——便是參加一家他不能有支配權的華商公司。

不過外人經營企業之受限制還是一件小事。更重要的是華商公司未嘗成爲輸入外資的一種媒介。如果中國要想在集團個人主義之下利用私人企業自求發達，則利用外資的華商公司必先發達。關於達到此點所必須的改革，當於論及政策時詳述之。

## 第二節 直接投資與治外法權

當中外人士討論到直接投資何以重要時，往往以治外法權一詞解釋之，所謂治外法權，即支配外人在華居住及經商的全部法律制度。說得明白些，應該稱之爲治外法權，通商口岸，及外商公司所有特許權的制度。這種解釋我覺得說得太含混，應該加以一番研究。

誠然，外籍商人與外商公司，依據條約或中國政府的命令，可以在某處地方，購置土地，設立工廠，經營商業，並



且享有受本國法權治理的權利。如無此等制度，則外國租界與外人直接投資皆將失其法律根據。照這種意義看來，治外法權的制度，實即直接投資的基礎。不過這種制度所影響的範圍太廣。照這樣解釋起來，凡是中國對外關係的一切，都可以歸因於治外法權。

直接投資之所以重要是基因於好幾種情形，這幾種情形不是治外法權造成的，也不是取消平等條約所可除滅的。第一，中國尚未發達到舉借外債的程度。西洋資本流動史告訴我們，商人直接投資於國際貿易是最初的形式。近來這種投資的實例很多。法國第一條鐵路便是英人的直接投資，（註九）英商公司對於阿根廷及其他南美各國的開發，佔着大部份力量。在印度與日本，最初的投資也是這種性質。所以在資本輸入一國的初年，直接投資之成爲重要，並無足怪。中國當然也是如此，所不同者，就是在於直接投資永遠是直接投資，不會改變爲他種形式。中國的經濟，即使在巨量直接投資的刺激之下，也不會促成他種形式的投資。

第二，中國人不容易採用新式工業的技術。外人對於華人管理技術的效能愈懷疑，對於直接投資重要愈願維持。中國舊式管理上和工業上的傳習，阻礙新式工業技術的運用，實無足怪。求助於外人的技術，在中國一致認爲必要。但他們卻沒有看出，技術方法，是唯我獨尊的，是不肯妥協的。中國人對於機器工業還要經過一番訓練，就好像日本、俄國、印度人，以及西洋人所經過的一樣。

直接投資之所以重要的還有一個原因，那就是中國人缺乏法律方面與會計方面的某種概念。中國人是重人情，輕法律的，西洋的商法和會計，受着新興工業的影響，日益傾向於客觀的。在這種地方，中國人卻保守着主觀

的觀點，這種觀點與新法是不相宜的。在中國人看來，受了法律的支配，就好像失卻面子，計算精密，就好像跡近吝嗇。（註一〇）這無異說，中國的商法，並未設定商業競爭的有效環境，會計也不會普遍的客觀的看作商業的政策的表現。（註一一）

因缺乏適當的技術，法律和會計的概念所引起的投資的困難，要算某中國銀行家會議中所提出的解釋最爲明白。外人用私人金融的普通方法投資於中國的問題，正與上海銀行家在內地投資方面所遇見的問題一樣。中國銀行家所處的地位，很可以使他們比較觀察西洋的和中國舊式的兩種觀點。這些上海銀行家對於用私人企業發展中國經濟這件事情的性質，比中國各界人士都看得明白。

在這一次上海的會議中，外人曾請求中國銀行家考慮藉中國銀團吸收外資的可能，即由銀團向國外借入，復借出於國內。這種計劃可以避免偏見與政治影響，因爲對外的債務只是上海銀團的債務，並且除出銀團與外人之間所發生的關係外，又可避免與治外法權相關的糾紛。這種貸借一定在中國國內並經中國人之手。

銀行家對於這個計劃曾經加以嚴重的考慮。這個計劃是否可以實行，凡是上面所說過的種種顧慮，中國人方面都已想到了。他們以爲技術上的效能，很難擔保。中國商業組織的會計方法，也生困難。他們又提出幾項案件證明司法機關不能發生客觀的強大的作用。總而言之，凡是日本銀行家與我討論到投資於華商公司的事情，中國銀行家也多說到了。

各種情形業已說過。這些情形在新方法的影響之下正在逐漸改變而促其改變之最有力的，還是中國新

式的銀行制度，這制度正以上海爲中心以促成客觀的會計統制的企業。中國不克利用外資之最後的理由是缺乏某種觀念。這一點，旅華的外商看得最重要，他們可以隨手舉出實例，說明不信任中國法院和中國人管理技術效能的理由。非到適當的概念具備時，某種形式的直接投資仍舊是重要的，無論治外法權是否存在。

### 第三節 稅則與白銀

一九二九年春協定稅則取消後，代之而行的是一種國定稅則。一九三一年一月一日起，又實行另一種新稅則。這兩種稅則不易加以比較，因爲有許多項目都採從量稅，並且一九二九年稅則按銀兩徵收，而一九三一年稅則卻是採取金單位。(註二)一九三一年稅則所訂的稅率，較協定稅則略高，可以說是對某幾種工業已與以輕微的保護，例如棉布進口稅，爲從價百分之一〇至百分一二·五，其他棉製品自百分之七·五至百分之二五。毛織品的進口稅，高至百分之四〇。稅率最高者，自然爲奢侈品的進口稅，但即使在奢侈品的進口稅方面，也有幾種含有某種程度的保護。

有幾個國家採取保護稅則之目的，一半在吸收外資，還有幾個國家，無論其本意如何，但自採取保護稅則以後，確實得到吸收外資的效力。(註三)一九三一年的新稅則施行不久，其能否產生這種效力尙不可知。照理在受保護的各工業方面的直接投資，應該增加。

中國人對於這種結果，並不認爲滿意，卻反認爲可怕。某中國經濟學家對於外人投資的態度，特別爲我著一

論文發表於上海華文日報。他提出許多參考資料，說明外人——尤其是日人——在上海和青島設立工廠，以避免中國的關稅。中國國貨救濟會提議對於「洋商」工廠加徵重稅或用其他限制，來抵制「強有力的洋商的商業侵略。」最近三年內，中國或路的運費，對於通商口岸有些「外商」工廠的出品，竭力提高，因此這種洋貨與國貨的運費，發生很大的差別。主張保護政策者，常常倡議這種主張，在他們看來，這種辦法實無足怪。這辦法所行的保護是在抵制外國在華租界及其直接投資。領袖們的目的如何現且不管，至於民衆的目的原不在求中國經濟的開發爲完事，而在於由中國人自己來開發。

還有一件常常論到的事，是一九二九年來銀價暴跌對於中國工業的影響。照理論說來，銀價跌落原可刺激國內的工業，因爲用銀購買洋貨，用費較多。不過最近銀價固然跌落，國外商品的金價也一致隨之下跌。因此與預料的結論，就大半不相符合。銀價跌落，固可保持國內的資金，然而吸收國外的資金，爲數卻不多。（註一四）關稅增高與銀價跌落雖可稍爲刺激直接投資，但是受其刺激者只有日本而已。（註一五）

#### 第四節 上海的重要

上海佔有外人投資總數約三分之一，佔有直接企業投資約計二分之一，上海的重要如此。這原因大家都知道得很清楚。上海所居地理位置很適中，上海很早開闢爲外人通商及住留之地，因而得到初期發端的發動力。上海大批進出貨物的殷繁，也是其中一個原因。一九一四年來上海地位的增進，已示於第六表。我以爲一九二六年

以後更增進不少。上海存銀的驟增，便是證據之一。近年來這種重要地位增進的原因，多半是逐年自然發展的結果。這與上海新式工業的興起有互爲因果的關係。至於一九二九年至一九三一年上海土地價值的增加，一半是由於上海的自然發展，一半是由於中國內地一般經濟的紊亂。我們很可以相信，中國內戰對於經濟的影響，到一九二四年後纔明顯的表現出來。這些影響就是上海存銀增高，利息低落，和地價飛漲。

上海可爲中國現行制度下商埠經濟發展之一例。上海居對外貿易的首位；居外籍人口的首位，且居外人投資的首位，若將大連及哈爾濱兩埠除外，即滿洲全部亦相形見絀。上海是遠東最大的都市，是中國最大的工業中心，也是中國的金融首都。在私人企業下中國經濟發展的將來，其關鍵全在於上海及其對於中國其他各處的影響。上海的地位，一半依靠外國租界的存在，至於因通商口岸與外國租界之存在所產生的直接投資的結果，也不得不引起我們的注意。

### 第五節 滿洲的重要

以直接投資而論，上海以外，當推滿洲。滿洲外人投資的基礎，不是通商口岸而是鐵路讓與權。這種發展的性質與範圍，詳述於第二篇日本在華投資一章中。滿洲的歷史，可與上海成一對照。在滿洲，外人所着重政治利益過於經濟利益。當初俄國人倡議建築中東鐵路的時候，滿洲實際上並無外人的投資。直至政治勢力樹立後，投資始隨之而來，所謂鐵路「地帶」亦即垂手而得。主要的企業投資——鐵路本身——就其原來的意義而言，不能

稱爲一種企業性質的事業。滿洲之成爲企業與金融中心，與上海在私人經營之下所發展者，完全不同。一九三一年成爲在華主要直接投資地方的滿洲，其權益多半是操縱在外國政府手中的。

日本在滿洲的企圖，像俄國一樣，以政治軍事爲前提，而次及於經濟。日人的投資，後於日人其他的事業。日本政府每每佔着最重要的位置。南滿鐵道株式會社在企業上雖然成功，但其事業範圍不僅限於企業。

直接投資與治外法權相混合，必使中國人引起反感，目爲外人干涉並支配中國國內的政治。近幾年來對與的民族主義，在舊中國消極的反感上，又加上更有力的反對。這種反對的動向，即在上海與滿洲。學者可以把上海的直接投資與滿洲的直接投資分得很清楚，更可告訴我們滿洲的直接投資，其目的並不直接在於經濟。他可以指出直接投資不必與政治相混淆，他可以指出世界各國都有直接投資的存在，而加拿大尤其多，即使中國的將來，亦必有一種形式的直接投資繼續佔據重要的地位。不過在滿洲問題未解決以前，或者在滿洲仍與中國分立期內，民族主義者必仍視直接投資及其相互而生的情形，爲中國的危險。

## 第五節 英國與日本

據調查所得，英國的直接投資繼續增長，日本的直接投資迅速增加。英國之繼續保持第一位，多半是開端悠遠的結果。照大戰以後的變遷看來，英國似乎要立即退居第二位。不過臆斷是很危險的。在十九世紀與二十世紀交替的時候，有許多人都斷定俄國對於中國對外關係各方面，都超過英國，甚至今日還有人說俄國在將來有極

大的影響。要論述這一點，我們須多多分析日本突興的原因。

日人企業投資的激增，多賴地理上與中國的接近。像這樣鄰近中國而又發展得這樣迅速的國家，沒有一個可以及得上日本。日本又賴其駕禦新式運輸技術及機器工業的較早，稱霸於遠東。大戰期內，各國疲於奔命，而日本則突然繁榮，因此乃有破天荒輸出資本之舉。直接投資輸入一個國家者，不僅是資本，並且還有運用資本的經營方法，在企業家的立場上，日本佔據最穩固的經濟地位。然而日本也受到重大的限制。日本一向是個資本經常輸入國，現在還是一個資本經常輸入國。那末，日本在華直接投資繼續激增的資本，究從何處來的呢？

美國地位的增進，不是僅從指數所能測量出來的。美國在華投資的數量，遠較英日兩國為小。美國在華地位的渺小，需要解釋一下。我以為這在於美國自大戰以來已先投資於歐洲，以致無力再顧及遠東，並且在地理上美國與中美及南美各國更為接近。美國投資增加最大者，為上海的公用事業。美國人最喜經營資本鉅大技術深奧的企業。美國自輸出資本以後所得的新地位，對於中國的經濟關係，在一九三一年並未產生大變動，雖然正在發生變動已有端倪了。

## 第六節 結論

前章曾經說過，中國未來經濟組織的路線有二條，一條是政府領導之下的國家社會主義，一條是商人領導之下適於中國集團個人主義的私人企業。中國政府為發展經濟所籌得的外資究有多少，當於下章詳述。未來經

濟組織的第二條路線，究竟是否可行，目前無關宏旨。實際上中國並無外資由華商公司吸收進來。

事實是，直接投資無論在什麼時候都佔着最重要的地位。直接投資的資本，都由外人自輸入於中國。這種資本是由外國租界進來的，且由外人管理經營的。我們曾經指出過這種情形的意義。從廣義方面看來，可以說，直接投資，通商口岸，和治外法權的根據，在於中國的情形與西洋的情形根本不同的這個事實。就此種意義講，直接投資可說與治外法權發生密切的關係。治外法權與中國民族主義的發展相違背，將來必定要消滅。

在根本的經濟情形未變時，在其他投資路線不通時，某種形式的直接投資，可以希望保持其重要。

註一 Wittvogel 也採用 Marx 所用過的這個名詞。見其 *Wirtschaft und Gesellschaft China's Leipzig, 1931, Ch. XV, p. 763.*

註二 該年公布的法律，由袁世凱伍廷芳等組織的委員會草成。

註三 英譯本見 *Far Eastern Review*, vol. 12, no. 4, Sept., 1915, pp. 125-35.

註四 *The Nanking Government's Laws and Regulations Affecting Trade, Commerce, Finance, etc., British Chamber of Commerce, Shanghai, 1930, vol. 5, pp. 1-48.*

註五 漢冶萍公司對日債務約計日金四千萬元。見日本在華投資一章第四節第二十段。

註六 外人投資華商公司的困難，在華經驗極富的某氏曾有一針見血的議論。他說：「官場往往插身於成功的事業。他們會利用他們的特權來除滅競爭。一旦事業的經濟發生拮据，或者技術發生問題，他們就棄置不顧，終至事業完全破產。」

註七 日本在華投資一章第一節第三段。

註八 一九二九年的公司法，禁止外人有支配的權力。中央政治會議第一七九次會議會通過，一九三〇年三月十三日交與立法院的中



央執行委員會決議案，曾有下列條件的規定：中華民國人民的股票應佔百分之五以上，中華民國人民應佔董事過半數，董事及總經理應為中華民國人民。

註九 Jenk, L. H., "The Migration of British Capital to 1875," New York, 1927, p. 141.

註一〇 見 Hu Shih, "The Development of Logical Method in Ancient China," Shanghai, 1922, 第廿章第 1 節概論。

註一一 法律方面一般的討論，見 Ware, Ruth E., "Business and Politics in the Far East," New Heaven, 1932, 尤其是第二篇第二、三兩章。

註一二 一九二九年 Kemmer Financial Commission 建議每一海關金單位等於美金四十元。據說以前 Sir Robert Hart 亦有同樣的建議。

註一三 加拿大是第一個例子，美國是第二個例子。

註一四 上海有些地產投資可說是受銀價跌落刺激的。

註一五 日本在華投資一章第四節第十六段。

## 第八章 中國政府的外債

### 第一節 緒言

中國未與西洋接觸的時候，政府確實不注意國內的經濟狀況。當時中國的經濟，還沒有發展到公共信用的階段，所以政府並不舉借外債，即使後來關稅制度的管理改良，很可舉借外債的時候，也遲遲未曾利用這種機會。同時，中國如果要在國際間佔着相當的地位，或者要提高人民的生活程度，則中國的經濟情形，勢須從速吸收外資，加以充分的利用。就學者看來，要在中國自己管理之下迅速開發經濟，那麼由中國政府吸收外資，似乎是個可用的方法。然而中國的習慣，卻積重難返。中國的統治者和領袖們，似乎沒有這種能力，可以看清楚中國與他國的真正關係，他們對於中國人民的貧窮，似乎也沒有認識其中所包含的危險和弱點。

中國今日的根本問題，即在於建立一個能夠領導開發全國經濟的政府，或者由自己發行公債，擴充國營事業，或者樹立必要的條件，使私人企業能夠成功。這就是我分析舊中國所得到的結論。

以下各頁，我們要簡單分析中國政府歷年增加的債務。這些債務都與戰爭，排外，內戰，政爭等聯帶發生。中國政府也曾借了外資來建築鐵路，但是為數並不很大。照後面所提出的國際收支平衡看來，若以本息兩項的付款

合計，則政府舉債的結果，除出極短的時期以外，對於中國並無純流入的資金。這就是說，中國政府付給外人的款子，遠較收入的爲多。不過我們現在並不來討論中外資金的流動，我們現在只分析目前和過去的各種債務。

## 第二節 一九〇一年末時的中國政府外債

在一八九五年中日之戰告終以前，中國政府可說並不依賴外國銀行或金融市場，當時外債，不過數千萬。直至一九〇一年末發生賠款債務時，政府外債總數纔達美金二八四·七百萬。因爲多數借款都是大家知道的，所以這個總數也就用不到懷疑。這時的外債，約佔外人在華投資百分之三六·一，很可以與美金五〇三·二百萬元的直接企業投資相比較。

鐵路債務很少，僅計美金三五·三百萬元，其中包括英國方面京奉鐵路一段的借款，以及比國公司方面京漢鐵路的原借款。（註一）除出鐵路借款外，還有一些其他交通借款，數凡美金一·二百萬元，用途爲安設上海天津間的海底電線。這些做生產事業用的借款，僅佔一九〇一年底止未清債務總數的百分之二·八。

最大的部份，在於中國政府作政費用的借款，數凡美金二四八·二百萬元，佔總數百分之八七·二，僅就三次賠款大借款而論，積欠不下美金二一九·九百萬元。一九〇一年時的債務，大半對英、德、法三國。（註二）此係就已知的債券發行地點而言。原先在俄國發行的債券，法國大概持有大部份，其他各國所發行的債券，英國也持有不少。

### 第三節 對日賠款歷次借款

中日戰爭由馬關條約告一結束，按照該項條約，中國政府應付賠款庫平銀二〇〇百萬兩，並負擔日本佔領威海衛以作賠款擔保的軍費。據約瑟夫（Joseph）說，正在條約簽字那一天，俄國人就進行推翻條約的工作。（註三）當時俄、法、德三國會經勸告日本，將和約割與日本的遼東半島，交還中國，最後解決這次戰爭的真正談判者，倒不是中日兩國，而是日本與實行干涉的三大列強。財政方面的結果，把賠款增加為庫平銀二三〇百萬兩，再加上威海衛佔領費一·五百萬兩。

在一八九五年十月三十一日至一八九八年五月八日之間，中國政府將全數賠款在倫敦絡續交與日本。此項賠款，係以協定兌換率，用英鎊付給，計合美金一八五·三百萬元。（註四）當時中國政府若不對外借款，自然無法獲得此數。據李鴻章說，此項必需的鉅款，即使能夠由外借入，而利息的付給，中國政府也將不勝負擔。（註五）這幾次借款，暴露了中國政府舉借外債的幾點特性，是應該稍稍加以注意的。

第一，這種新債是強迫的結果，其發動者並不是中國人，這從債務的性質上就可以看得很明白。一個開頭就存反感並且處於強迫之下的政府，望其能夠或者願意利用外資來開發本國經濟，即使其他條件都是有利的，也是一件出乎常理之外的事情。

第二，歷次賠款借款都以政治為前提，受政治的支配，與普通財政上的周轉完全不同。在第一次借款中，即所

謂俄法借款中，（註六）俄國人在談判時的地位就可作證。俄國原為一個資本輸入國，俄國政府原為一個舉借外債者。按照借款合同條件，法國供給一大部份的資金。實際上法國全部的股數，當然更大。（註七）為什麼法國願意經俄人之手投資中國呢？為什麼俄國能夠得到法國財政上的幫助，到中國來幹這件險事和別的險事呢？這答案我們可以在當時的國際政治局面中找到。這第一次借款的擔保，也可以供給我們一些證明。原來借款是由俄國政府擔保的，這也是一件不平常的事，（註八）在另外一個密約中，中國政府同意如果要使俄國政府能為妥善擔保，則除合同所定關稅收入外，願意另給俄國政府一種擔保品。至於這種擔保的方式，將由兩國政府各派全權代表，在北京特別議定。英國立即看出這些規定足以削弱海關總稅務司的地位，或者要撤換總稅務司，因為當時總稅務司是個英國人。（註九）所以在後來兩次增借賠款借款的談判過程中，英國取得中國政府的保證，凡是英國對華貿易長此佔據首位，海關總稅務司一職，繼續聘用英人。（註一〇）兩次增借借款——即一八九六年英德借款及一八九八年英德續借款，（註一一）——的合同，規定借款未會清償期內，海關行政「繼續維持現狀。」從這次關政爭奪中，我們看出了種種政治面目，這種政治面目，可以解釋中國政府繼續不願舉借外債的原因。在這種情形之下，中國人民自然認為避免借外債就是外交上的勝利。即使中國政府並不作如是觀。

第三，賠款債務是中國收支平衡上的一個重要項目。這三次借款對於中國政府收入的實數，約計美金二三百萬元。按照中日付款協定，中國應在倫敦交付日本美金一八五·三百萬元。中國實收之數，不過美金二七·七百餘萬元。所以名義上中國借了美金二三百萬元的外債，實得者僅計十分之一而已。這種外債，只增加中國

的債務負擔，並不增加中國財政上或經濟上的付款能力。

中國的外債不能顯出效用，這些初期借款給我們一些具體的例證。除非在強迫之下，中國政府就不借外債。每當談判的時候，債權國對於借款條件就發生外交上的爭論。他們實際上並沒有新款付給中國。自從這些借款成立以後，某國在華的政治勢力，即使不能用債務數目來測量，也可用債務數目來表示，這已成爲一種傳統了。

(註一二)

#### 第四節 一九一三年末時的中國政府外債

對日賠款在數年前舉行三次借款之後，一九〇二年再繼之以一筆中國政府其他大債務，即庚子賠款是。如果初期的借款只給中國少數的收入，那麼庚子賠款可說給中國並無一文收入，而且也不是向外國借來應付的。這筆債務到一九〇一年末已不存在，並且在一九三一年的數目中，已經加以修改減少，成爲債務總數中一小部份了。綜上事實，庚子賠款在比較的時候已經略去。

截至一九一三年末，中國政府的債務總數，包括庚子賠款在內，共計美金八三五百萬元。這時庚子賠款的未清總額，尚有美金三〇九·二百萬元；(註一三)對日賠款債務的未清總額，尚有美金一七四·六百萬元，合計美金四八三·八百萬元。由此可知這兩筆賠款的結果，計佔中國債務總數百分之五七·九，賠款債款的支出，每年要佔海關稅收的大部。所以一九一三年的善後大借款，不得不以鹽稅來作擔保了。

除去庚子賠款的數目，中國政府的債務，共計美金五二五·八百萬元。這些債務，可以分爲兩大類：一爲中國政府的普通借款（對日賠款債務包括在內），計合美金三三〇·三百萬元，佔總數百分之六二·八；一爲鐵路及交通借款，計合美金一九五·五百萬元，佔總數百分之三七·二。民國初年，中國政府爲整理財政，又借了幾筆新債。這些新債也可歸入普通債務一類。這就是一九一二年的克利斯浦借款及一九一三年的善後大借款，兩共未清總數合計美金一四六百萬元。一九〇二年以後，鐵路借款大增。中國政府目前所管理的鐵路，大半是在二十世紀最初十年之間築成的。

英國在一九一三年是中國政府最大的債權國。根據發行地點，英國持有的借款，共計美金二〇七·五百萬元，幾佔總數百分之四〇正。法德兩國各在美金一〇〇百萬元以上，他們是僅有的次要債權國。英法兩國人民實際所有的債權，遠較上數爲多，可惜這加添的數目，不能加以滿意的估計。

### 第五節 善後大借款

日本賠款與庚子賠款以後，中國政府的第三筆大債務，就是一九一三年的善後大借款。這筆債務，與民初其他幾筆債務發生關係，其中有許多已列入一九二五年財政整理委員會的「無擔保」借款中。善後借款應該加以簡單的說明。這次借款實爲剖解世界大戰以前局面的具體例證，也可使我們估計十九世紀九十年代對於日本賠款借款談判變遷的意義。

這次借款是由所謂「舊」銀團磋商。舊銀團的前身，即爲湖廣鐵路借款初期談判時英法德三國銀行所組織的團體。後來美國也要求加入。(註一四)遲至一九一一年，四國銀團纔開始其長久複雜的討論，直到一九一三年四月二十六日善後大借款簽字，始得告一段落。

一九一一年十月十日，武漢革命爆發，新政府雖然成立，但是經費既無着落，未付外債又日益增加。從表面上看來，善後大借款原爲國際間的廣大合作，協力對中國政府作財政上的幫助，爲之供給經費，使之在新共和政體之下產生按序進步的情形。但是實底子裏的真相，卻要靠分析一九一三年以後中國所經歷的各種事件了。

一九一二年之初，中國政府需款孔急，是年二月，即要求銀團代表先行墊款，並且示意他們擬借英金六〇百萬鎊。(註一六)幾次墊款，隨即照付。中國政府並對銀團確言，將來各次墊款，當包括於一筆總借款中。不料數日之內，中國政府又與比國公司訂結英金一百萬鎊的借款，以京綏鐵路收入及其財產爲擔保。這使善後借款的談判，第一次發生決裂。直至中國政府同意取消比國借款合同以後，談判始得恢復進行。其實銀團代表所謂「公然破壞契約」者，(註一八)在中國人及銀團以外的銀行家看來，不過是打破獨占中國借款市場的企圖而已。(註一九)

經過數月討論，日俄兩國也加入了四國銀團。當初美國加入銀團的時候，曾經提出一個改革幣制和開發實業的協定。特別施行於滿洲。(註二〇)這種借款協定，引起了日本和俄國的反對。日俄兩國加入銀團的歷次談判，原會取得中國政府的同意。所以在一九一二年六月間便圓滿結束。從日俄兩國的加入一事看來，我們可以知道這一團體所包括的分子中，竟然含有自己也是向外借債者而非放債者的國家。實際上，日本全部的債券，以及俄國



大部的債券，都是在西歐金融中心發行的。

善後大借款終於由國際銀團簽了字，可是他們的共同目標，卻不在於銀行的投資事業，而在於中國的國際政治問題。所以對於銀團的曲直成敗，必然要從其政治結果來作最後的判斷，不能從其經濟效果來作最後的判斷。（註二）本來是一個資本輸入國的國家，再將資本對中國輸出，就發生了一個問題，這問題的答案，雖然不一定能夠在政治方面得到，但是往往能夠在政治方面得到。（註三）

中國政府與六國銀團的交涉，頗費一些周折。中國代表根本反對監督中國財政支出的規定，以及銀團所提借款的條件。不久，中國乃向他國進行借款，一九二二年八月三十日，中國政府代表與英商克利斯浦公司（Birch Crisp and Company）在倫敦簽訂了一筆借款協定。（註三）這筆借款的歷史，告訴我們財政方面的步驟不一致，就不容易得到成功。

當時的獨立銀行，都以國家為單位，派遣代表到銀團。他們的行為，依舊保持着獨立的舊習，與政府之以政治為前提者不相往來。（註四）因此英國外交部不得不準備停止克利斯浦談判，甚至對克利斯浦說，雖然「政府所取的態度，對於與借款有關的銀公司，不欲施以壓力。但是對於中國政府，可施以相當壓力，且將立刻進行，絕不猶豫。」（註五）這種情形，在銀團中的其他各國方面，大概不會發生的。日俄兩政府，極易處置不聽指揮的銀行。在德法兩國，銀行若不從命於政府，就無法插足於金融市場。至於美國的銀行團體，一向是照政府意志行事的。（註六）克利斯浦借款，儘管受人贊揚，終歸失敗，發行的債券，只有英金一〇百萬鎊的半數，公司取得十五萬鎊的賠償以

後，合同就在一九一二年十二月二十三日取消。(註二七)

克利斯浦借款解決後，善後大借款的談判，又勉強繼續下去。當一九一三年初借款行將簽字的時候，新的困難又發生。這次問題是在委派顧問。法國不願德人為顧問，俄國力持俄人為顧問。這種爭論鬧了很久，到後來中國財政總長覺得應該對各銀行提出申斥，責其不應「繼續無理牽延」。(註二八)

美國的銀行團體，因為威爾遜總統 (President Woodrow Wilson) 所組織的新政府，拒絕他們繼續談判的請求，於是退出了銀團。(註二九) 美國的退出，許多中國都認為是種友誼的態度，但是許多美國人卻大為驚駭。(註三〇) 美國的退出促成了談判，但是他們因為恐怕又有獨立的借款成立，於是更加迫切進行。在終了的時候，合同還要加以修改，因為中國政府在最後簽字的兩星期以內，又簽訂了一筆奧國借款。一九一三年四月八日國會之集會於北京，也促進了最後的幾步。國民黨議員，竭力反對簽訂合同。他們的領袖孫中山先生，訴諸全世界，阻止這次借款，並且揭破袁世凱總統用借款來破壞反對黨的計劃。他的黨員至今還引證孫先生通電中的一語，作為他們觀點的準繩他說：「設國民被迫而為生死之爭，以維護民國，則不獨羣衆將受極大之痛苦，即各國之在華利益，亦將難免不蒙極惡之影響。」(註三一) 這就是孫先生對於此次借款的意見。這次借款，本由各國政府贊助而成，他們「以為時機已到，現在應該來用政治手段增強中國事實上的政府，消滅各種混亂的勢力。」(註三二)

最後還有一點，我們也得提出來。那就是善後借款對於中國的收入，雖較日本賠款借款為多，但所多的數目極少。名義上借款總數英金二五百萬鎊，實際上中國政府僅得二百萬鎊。付還外人以前歷次墊款，付還中央政

府債務的欠款，和各省政府的外債，以及賠償外人所要求的革命期內損失（註三三）等項，立刻去了此數的一半。另外又提出二百萬鎊，作為改革鹽政之用。尚餘八·五百萬鎊，用作遣散軍隊和政府的經常費用。

以上所述，即為善後借款歷次談判艱難多故的經過，其間周折複雜，筆難盡述；舉其要者，有如應付獨立競爭者的處置，日俄兩國的加入銀團，美國的退出，無款出借但有政治利益可圖等國的推派代表，顧問位置的爭奪，中國政府對於外人管理的抗議，以及中國有力團體的反對等等。至於當時中國政府之無力領導經濟開發，正與一八九五年時相同，列強之不肯擺脫政治利益的成見，亦未有異。

## 第六節 一九三一年時的政府債務

在一九三〇年年底，中國政府及其所屬各機關的外債總數，約為美金七〇〇百萬元至七五〇百萬元。這兩個數目，與最近研究所得較大的數目，很可比較，不過在一九三一年的大概情形未曾明白以前，我們不妨慢作比較。我們知道，中國政府的財政，一向紛亂如麻，無法清理，並且沒有一個數字，是可以靠得住的。正因為靠不住的緣故，可以幫助我們發覺實際的情形；就現有的資料一加分析，便可知許多。

如果根據借款合同及其他欠債證據，來研究中國政府的外債，結果總數達美金七二三·一百萬元。我相信這個總數，已離事實不遠，但為分析起見，我不得不用稍小的數目。

如果我們承認總數為美金七二三·一百萬元，仍以借款合同為根據，進而探討中國政府欠英人若干，或德

人若干，則其結果必致大錯，使我們無法承認。以發行地點爲根據，將中國債款總額分配於各債權國，是我們對於以前各年所用的方法。但是對於一九三一年，這種方法卻不能再行。試舉俄國爲例，若以發行地點爲原則，則一九三〇年末俄人所持有的中國債券，價值美金一三·九百萬元。同時照俄國在華投資一章上看來，俄人未嘗持有任何中國債券。再舉德國爲例，若仍以發行地點爲原則，則一九三〇年末德人所持有的中國外債總額，數達美金八二百萬元。同時德國銀行及其他消息靈通的人則認此爲不可能，他們以爲數目不過美金一〇〇百萬元至一二百萬元而已。

若再進一步研究，則困難更多。試以中國所欠德國債款爲例：照中國政府鐵道部所作一九二九年未鐵路債務表看來，中國政府對德鐵路債款約計美金三〇百萬元。此數幾乎三倍於德國銀行家的估計。照這樣看來，無論以借款合同爲分析的根據，或以發行地點爲分析的根據，結果都不免鑄成大錯。照法律上講，現在海關當局仍舊負有付償奧匈部份庚子賠款的義務，但在實際上這一部份已經作爲內債的擔保。（註三四）將奧匈列入中國的債權國之中，其不合情理，正與已知俄人並未持有債權而又強認其爲債權國相同。

以上二法既不可用，別途徑就只有設法估計中國證券以及債款在各國實有的數目。這個方法，雖然也有困難，但我們不得不試一採用。照這個方法估計的結果，總數共達美金六九六·四百萬元。換言之，中國債款在外國能夠找到者，數凡美金六九六·四百萬元；同時，存在的外債能夠指出者，數凡美金七二三·一百萬元。

兩數的差額爲美金二六·七百萬元，這裏應該加以解釋。各這個數目，遠較我在上海所得中國國內所有外

債債券的估計爲小。這些國內的外債債券，一部份爲外國銀行及金融機關所有，一部份爲內國銀行所有（註三五）據估計總數共爲美金四〇百萬元。國內外人持有者，估計爲美金一百五十萬元，但是究竟那一國人有多少，卻是無人分析過；其餘中國人所持有者，究竟存在外國金融中心的有多少，存在上海的有多少，這個問題也沒有人討論過。這些債券，是這裏所討論的債款，爲什麼小於中國政府已知外債總數的一個主要原因。

於此我們可以認定中國政府的外債爲美金六九六・四百萬元，以作分析的根據。此外還可加上一筆小數，共計美金一四・二百萬元，作爲英國持有的香港政府債款，上海租界市政債款，及天津英租界債款。（註三六）兩共合計，最後總數爲美金七一〇・六百萬元。這個總數，可以代表外國所有在華政府機關已知的債款。

至於這個總數所代表的債款性質，有如下表所示：

	美 金 百 萬 元	估 總 數 %
中國政府政費	四二七・六	六〇・二
中國政府鐵路債款	二四八・五	三五・〇
中國政府其他交通債款	二〇・三	二・八
租界市政債款	一四・二	二・〇
共 計	七一〇・六	一〇〇・〇

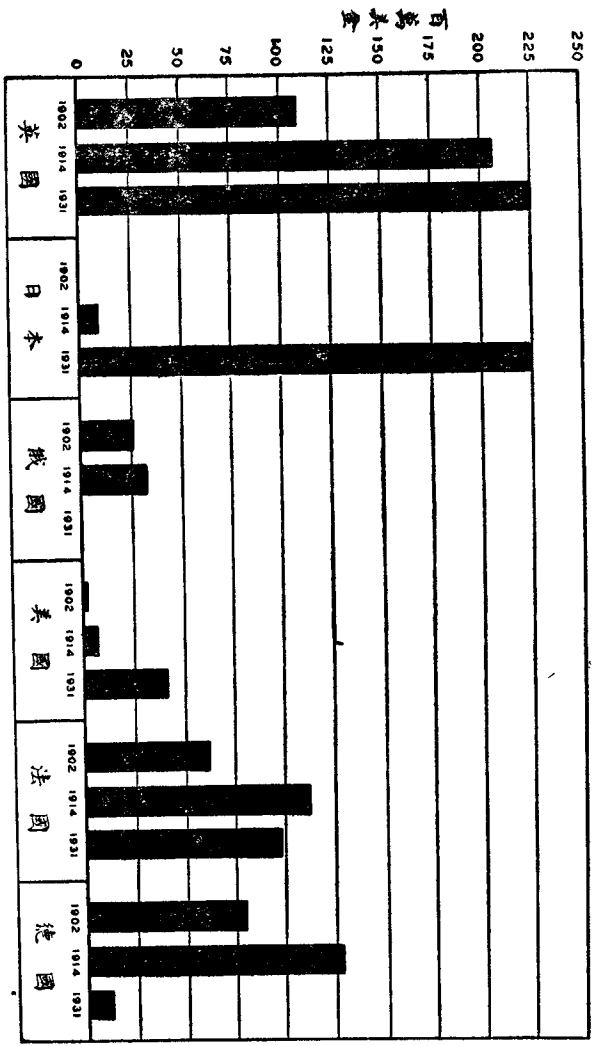
中國政府政費債款的增加，是最顯著的變遷，其所以不同於一九一四年的情形者，大半由於對日無擔保債款大增之故。

中國政府債款中的主要新項目，自始即爲一八九五年的對日賠款借款，一九〇二年的庚子賠款，一九一三年的善後大借款，以及戰後數年中的日本無擔保借款，其代表即所謂一九一八年的西原借款（註三七）俄英德三國的對日賠款借款，以及五國銀團的善後大借款，已經說得相當詳細，這兩項借款，暴露了中國政府不能利用外資的弱點，同時各國之爭逐政治條件，也不利於外資的正當運用。在西原借款中，中國政府之舉借外債，已經趨於末流。一方面，我們看到中國政府實行着一種使其將來再無舉債把握的政策。他方面，我們看到日本銀行家接濟着內戰和政爭的資金，換取對中國政府的債權，這種債權，到後來又轉讓給日本政府。像這樣的舉借外債，與輸入資本來開發經濟相去更遠了。

一九三一年各債權國的情形，仍與在一九〇二年及一九一四年相同，以英國居首，但此時日本也分佔了第一位。法國爲次要債權國。茲將一九三〇年末各國所有債權總數列表於下：

	美 金 百 萬 元	佔 總 數 %
英 國	二二五·八	三一·八
日 本	一二四·一	三一·五
法 國	九七·四	一三·七
比 國	四八·〇	六·八
意 大 利	四二·〇	五·九
美 國	四一·七	五·九

荷蘭	一八·七	二·六
德國	二二·〇	一·七
七 歐 諸 國	〇·九	〇·一
	廿一〇·六	100·0



第四圖 各國所佔中國政府外債圖

第七節 一九〇二，一九一四，及一九三一各年比較

在一九〇二至一九三一這個三十年期內，第二種可資比較者，是借款的用途，情形如下：

第十五表 外人持有政府借款用途分配表

用途	一九〇二年		一九一四年		一九三一年	
	美金百萬元	佔總數%	美金百萬元	佔總數%	美金百萬元	佔總數%
普通借款	二四八·二	八七·二	三三〇·三	六二·八	四二七·六	六〇·二
鐵路借款	三五·三	一二·四	一九二·三	三六·六	二四八·五	三五·〇
其他交通借款	一·二	〇·四	三·二	〇·六	二〇·三	二·八
租界市政借款					一四·二	二·〇
共計	二八四·七	一〇〇·〇	五二五·八	一〇〇·〇	七一〇·六	一〇〇·〇

綜觀上表，可知一九〇二至一九一四年期內，最重要的變遷為鐵路借款的增加。上表未列明的次要變遷，為無擔保借款的增加，此項借款包括於政費債務之中。無擔保借款這個名詞，係指西原借款及其他民國以來所成立的一部份借款總稱，這種借款足可證明這一期內中國財政混亂的狀態。中國政府財政整理委員會，曾經研究過這些債務，並且得到了一九二五年為止的總數。(註三九)這個總數，不下國幣四〇七·二百萬元。截至一九二七



年年底，這些借款估計爲國幣四七五萬萬元。上表所列入的總數爲美金一八九·二百萬元，其中屬於日本者，不下美金一〇〇百萬元。一九三〇年五月，中國同意召集一次會議，來考慮這些債務，而且在該年十一月間，已經做了會議的初步工作。(註四〇)

中國政府各期債務第二種可資比較者，爲英、日、俄、美、法、德六主要國所佔的地位。下列兩表所示的總數，一爲各國分配的百分數，一爲各國持有的指數。由這兩表中，可以看出英國在一九〇二及一九一四兩年，都是主要債權國，一九三一年的數目較日本稍小。在一九〇二至一九一四年間，英國所佔中國政府借款的百分數增加，英國所持中國政府借款較其他重要國家增加尤速。日本與美國，在一九一四年不過僅僅表示也來插足而已。

第十六表 各國持有中國政府借款百分數分配表

國別	一九〇二年		一九一四年		一九三一年	
	美金百萬元	佔總數%	美金百萬元	佔總數%	美金百萬元	佔總數%
英國	一一〇·三	三九·四	二〇七·五	四一·八	二二一·六	三六·一
日本	〇·〇	〇·〇	九·六	一·九	二二四·一	三八·二
俄國	二六·四	九·四	三二·八	六·六	〇·〇	〇·〇
美國	二·二	〇·八	七·三	一·五	四一·七	七·一
法國	六一·五	二二·〇	一一一·四	二二·五	九七·四	一六·六

總	國	七九·三	二八·四	一二七·六	二五·七	一二·〇	二·〇
共	計	二七九·七	一〇〇·〇	四九六·二	一〇〇·〇	五八六·八	一〇〇·〇

第十七表 各國持有中國政府債款比數表（以一九一四年價值爲一〇〇）

國	別	一九〇二年	一九一四年	一九三一年
英	國	五三·二	一〇〇·〇	一〇二·〇
日	本	〇〇·〇	一〇〇·〇	二二三·四
俄	國	八〇·五	一〇〇·〇	〇〇·〇
美	國	三〇·一	一〇〇·〇	五七一·二
法	國	五五·二	一〇〇·〇	八七·四
德	國	六二·一	一〇〇·〇	九·四
平	均	五六·四	一〇〇·〇	一一八·三

在一九一四至一九三一年間，有些重大的變遷。日本這時已佔第一位，其所持中國政府債款，較一九一四年計大二十三倍，估債款總數百分之三八。英國與日本同居首位，兩國合計，遠在其他一切國家之上。在其他各國中，只有美國的增加率最高，但一九三一年美國所持中國政府債款，爲數極微。其餘各國持有數，一致跌減；德國較前一期減十分之九，俄國就減至沒有了。

一九一四至一九三一年期內，中國的外債增加。中英兩國間的財政關係，雖然有悠久的歷史，但在這一期內，中國並未向英國借債。在中國的外債史上，英國一向是個債權國。美國雖然是這一期內全世界最大的債權國，然而中國卻未向美國借債。世界情勢，使美國必然成爲債權國，然而中國政府增加的債款，卻是大部份由日本供給。從經濟觀點看來，日本對華債權的增進，在邏輯上也有相當的理由，因爲日本是中國的鄰國，而且在歐戰期內得到了繁榮。然而主要的原因卻在另一方面。大部份的借款，若無政治做背景，任何銀行團體都不敢貿然擔任。除了無擔保借款的增加外，滿洲的鐵路借款也有一些增加。這一期內，中國在滿洲建築鐵路時，就會與日本發生政治上的糾紛；日本在滿洲建築鐵路時，就會與中俄發生政治上的糾紛。日本對華放款，原在獨佔市場，其辦法就是將一九一八年至一九二〇年間產生的新銀圓的活動，一手轉移過來，這樣就可排斥英國與美國的資本。總而言之，一九一四至一九三一年間，中國政府的新債款，幾乎全爲日本所包辦，其目的當然在於取得政治利益；至於日本本身，過去原非資本輸出國，雖然因爲歐戰時得到繁榮，一時會有餘資輸出國外。

#### 第八節 中國鐵路的外資

一九九四年時，中國所有的鐵路，共約二〇英里。當時並未向外舉債，所以外資實等於零。

迨至一九一三年，中國已有鐵路六，〇〇〇英里左右，其中爲外商公司所有者，約計二，〇〇〇英里，這些鐵路直接投資，共計美金三八三百萬元。其他四，〇〇〇英里，多半在中國政府手中，當時政府對外未清鐵路債

款，數凡美金一九二·三百萬元。所以一九一三年外人對中國鐵路的利益，共計美金五七五·三百萬元。

到了一九三一年，中國的鐵路展長到一〇，〇〇〇英里左右。省辦鐵路，商辦鐵路，及與礦場工廠有關係的鐵路，約計一，〇〇〇英里。一九三一年以前增加的鐵路，一半是一九二三年來在滿洲所建築的。直接投資的鐵路，比一九一三年短二一〇英里，因為膠濟鐵路已從德國人手中收回了。截至一九三〇年末，外人直接投資的鐵路，共計美金三九二·八百萬元。中國政府國營的鐵路，約計七，〇〇〇英里，其未清債款共計美金二四八·五百萬元。所以一九三一年時外人對中國鐵路的利益，共計美金六四一·三百萬元。

把中國政府的鐵路債款，從直接投資的鐵路分開，其情形有如下表所示：

一九〇二年	美金 三五·三百萬元
一九一四年	美金一九二·三百萬元
一九三一年	美金二四八·五百萬元

由此可知一九〇二至一九一四年間，增加最大。一九三一年在中國政府管理之下的鐵路，大部份都是在民國以前建築的，如京漢路（現稱平漢路），京奉路（現稱北寧路），滬寧路（現稱京滬路），及津浦路等。

中國鐵路借款合同史告訴我們，中國政府對於鐵路的管理權，是漸次增加的，直到最近數年，情形始為一變。據培克（J. E. Baker）按照外人參與權程度所擬鐵路分類表，最初所訂鐵路合同，給與外人的監督權較大。到了津浦鐵路的合同成立，中國給與外人的監督權，已漸衰微，只不過技術上的監督而已。（註四三）最近在滿洲所築

的鐵路，則趨向相反，換言之，即外人的監督權擴大。

在中國鐵路史中，我們又可看到合同的締結與鐵路的建築之循環更迭。每當中國政府危弱之時，鐵路合同便紛紛訂結。試一想像一八九五年至一九〇〇年間的「讓與權爭奪戰」(Battle of concessions) 與夫革命初期的許多合同。正如劉大鈞所說，「隴海、通成、浦信、寧湘、沙興、欽淪、濱黑、吉長、四鄭、株欽、諸路。」都是在四年之間訂結的。(註四)他方面，實際建築鐵路，卻每在中國政府較為強盛之時進行：例如一九〇二至一九一一年間切實的興建，以及滿洲和平幾年中與一九二七至一九三一年新國民政府權力增長時的築路。

照目前的鐵路財政狀況看來，我們很可以相信在一九二四年以前，中國內戰與亂事的影響尚不大。那時候車輛也會被扣，作為運兵之用，但其營業未曾受到很大的干涉。購料借款的債務雖大，然而對外債券的利息卻未嘗拖欠。自從一九二四年到一九三〇年，鐵路財政纔始完全受到亂事的影響。內戰的軍費，一大部份從軍閥佔據鐵路，勒索收入而來。因此營業被停頓，車輛被破壞，或者被拖走，鐵路的永久設備也被損害。結果，外債利息之無法支付，已經成為常見的現象，再加上因銀價暴落所發生的新困難，所以到現在只有幾條鐵路，能夠不拖欠付息。

(註四五)

最近有幾件事實，對於恢復鐵路財政，總算放了一線曙光。例如用退還的庚款來完成粵漢鐵路，及擴充其他各線設備，整理鐵路財政，提高客票運費等項。(註四六)不過要應付還債的問題，尚需整個的計劃。

中國的鐵路債款，完全握在中國政府的主要債權國手中。在一九〇二年，法國所握者最大，英國次之。到了一

九一四年，英國持有的債權，約佔總數五分之三，幾乎兩倍於法國。至於一九三一年各主要國已知的債權，有如下表所示：

國別	美金百萬元
日本	八三·六
英國	七〇·四
比國	三七·五
荷蘭	一八·二
美國	一五·〇
法國	一三·九 (註四七)

韋伯 (Max Weber) 說，「鐵路是歷史上最富革命性的工具。」(註四八) 除了鐵路以外，就沒有有一種其他近代的經濟設備，輸入中國以後能夠產生這樣偉大的影響。一八九五至一九〇〇年間，中國的國際關係，完全受着爭奪鐵路讓與權之政治的支配。鐵路自始即為帝國主義的工具。鐵路對於舊中國的經濟與政治，發生深切的影響。有了鐵路，就要有統一觀念，就要有強國的中央政府。清廷看清這一點，就想集中鐵路管理權，卻不料因此引起辛亥革命的暴發。革命的中國，現在也遇到這個循環式的困難，就是說，反對清廷的叛黨，如果不能成立一個政府，能夠做到清廷所做受攻擊的事，則最後的勝利還是沒有握把。中國的政治組織，是否能夠建立起來，完全要看鐵

路方面所發生的問題，是否能夠解決。

統一全國鐵路系統的計劃，佔據一九二〇年新銀團組成以前歷次談判的一部份。中國政府想靠鐵路來減削日俄在滿洲的經濟地位，與引起近年來滿洲的糾紛，有很大的關係。鐵路債款的不付，以及外國債權者的堅迫，正是內戰的兩種結果。然而鐵路問題，又是不能避免的，因為鐵路是一種極有效用的近代設備，而且是一種很能獲利的工具，只要稍有機會，便能繼續擴充繼續吸收一種培養付款能力的企業。

### 第九節 庚子賠款及其他債務

一九三一年中國政府的外債總額，我們已經估計為美金七二五百萬元左右。若將此數與近來其他的研究結果相比較，則顯見甚小。據孔士（A. G. Coons）估計，一九二六年的總數，差不多為美金一，〇〇〇百萬元正。劉大鈞以為一九二八年末總數約計美金八一〇百萬元。凱末爾委員會（Kemmerer Commission）的研究，似乎不着重內債與外債的分別。該委員會詳細研究的結果，並未發表，但據我們推測，他們對一九二九年的估計，約為美金九〇〇百萬元。（註四九）

我所得到的總數，與他人較大的總數之主要差異，在於庚子賠款項下外債的多寡。例如據孔士估計，庚款未清總數為美金一九五百萬元。（註五〇）其他各人所作總數，與此相差不遠。他們推算這些總數的原則，似乎在於將中國政府按期分償的法律上債務，與一次付清給外國政府的債務，相提並論。如果就中國政府財政問題的觀點

看來，這一點當然是很合理的。庚子賠款之所以成爲外債，本自有其歷史，與各國政府的法律關係甚爲密切，因此由許多學者看來，似可認爲外債了。

然而事實上，庚子賠款已經不再成爲這種外債，即使算作外債，本金也不能定得這樣大。（註五二）我認定一個原則，凡是沒有同量的收入而由中國支出者，纔算作本金，否則便不合情理。根據這個原則，我們就可以說：中國外債總數中應該包括的庚款，只有西班牙、葡萄牙、挪威、瑞典等國的部份，約計美金十六萬元。這個本金數目，可以算作未清部份。

至於法比部份的賠款，截至一九三〇年年底止，已於新近發行兩次美金借款，作爲抵償。照這種情形看來，賠款已告結束，其應繼續賠付之款，即作爲這二次借款的基金，借款用途，亦經各有有關係政府共同議定。這兩二次借款，也可認爲新債，但是因爲如果庚款不退還，中國政府仍舊要續付，所以也可認爲庚子賠款的債務。法國方面未清借款，約計美金四〇百萬元，比國方面約計美金四百萬元。

把這兩次借款及未清部份加起來，我認爲庚子賠款的欠額，共計美金四五百萬元。（註五三）其餘部份的庚款，我一概略去。略去的理由，可以簡單地說一說。（註五三）世界大戰及俄國革命的結果，德、奧、匈、俄部份，業已取消。所謂國際要求，已經包括於德華銀行的清理中，且於一九一九年七月交與中國政府之手。

協約國部份，自一九一七年十二月一日起，宣告停付五年。停付期滿以後，事實的演進，已使庚款不能再認爲外債。英國部份，轉入特別會計，按照一九三一年中國賠款適用法，處置基金，可作購買英國供給品之用，或歸駐華



董事會處分。（註五四）日本部份，按照一九二三年三月三十日的法律規定，將日本收得者，全部退還中國。（註五五）法比部份，業已成為上述兩筆借款的基金。意大利部份，自一九三〇年七月起，歸華義銀行保管，其最後處分，按照計劃，作為教育事業及慈善事業之用。對意付款，即使將來可以用作購買材料，但是原來的債務，已經不再存在了。  
（註五六）

美國方面的庚款，已於一九〇八年退還一部份，該年未經退還部份，則於一九二四年五月二十一日由參眾兩院聯席會議決議，核准退還。（註五七）此項退還之款，係作留美中國學生及中美協會之用。照這樣看來，這些付款也不能認為庚子賠款項下中國的外債。至於荷蘭部份，係作研究黃河基金之用，且自一九二六年一月起即存於中國。所以這筆賠款，除非另有規定，將來也不會付與荷蘭。（註五八）

將庚子賠款調整以後，我的總數與他人新近研究所得的總數，相差尚不甚大。不過在項目的分類上和無擔保借款的處置上，卻是相差甚大，難於比較。

### 第十節 結論

我們的旨趣，在於概論中國政府的外債。我們發現中國政府的外債，以應付對日賠款的幾次借款為嚆矢，這種借款，全被政治利益所操縱，並無新資金輸入中國。自從初期鐵路建築權讓與後，中國政府纔舉行大規模的鐵路借款。結果，一九〇二至一九一四年間的外債，就大大增加，這種外債的增加率，差不多與直接企業投資的增加

率相同。直到革命初年新的借款相繼成立後，這個時期纔告一段落。這些新借款，多由英法兩國借來，當時他們是世界上兩大資本輸出國。在二十世紀初年，中國政府之吸收外資開發國內經濟，較這期前後無論何時更為積極。一九一四至一九三一年之間，中國政府的外債，增加甚少，鐵路債款的增加尤少。借款在質量和數量上都相對跌落。中國由政府吸收外資來開發經濟者，為數不多，而且資本並不是從西洋資本輸出國而來的。這些資本多由日本輸入，且與日本政府的政治政策，發生聯帶關係。

我們很有理由說，在二十世紀初年，中國政府已開始負起吸收外資開發中國的使命。但是照後來幾年事實的演進看來，我們就沒有根據可以這樣說。自從一九二八年國民政府成立以來，尙未舉借外債。如果中國政府能夠將輸入的外資善於利用，而又沒有嚴重的國際政治糾葛，則中國政府必定可以把過去無從解決的問題，加以解決。

註一 「後來事實證明，該公司爲俄國所拉攏的法比合股公司。」 Kent, P. H., "Railway Enterprise in China," London, 1907, p. 97. 當時主要競爭者爲美比兩國。

註二 美國地域分配表見後。

註三 Joseph, Philip, "Foreign Diplomacy in China, 1894-1900," London, 1928, p. 124. Joseph 的第六章對於第一次賠款借款的背景，寫得極好，他的根據大部份是最近收集的文件。

註四 Matsukata, M., "Report on the Adoption of the Gold Standard by Japan," Tokyo, 1899, pp. 171-3. 以英金計算，該款計三八，〇八二，八八四鎊。

註五 李氏對和約初稿答稱：「要求賠償之數，在現行賦稅制度之下，實出中國付款能力之外。此時若再增加內稅，則將引起人民不滿，甚或發生叛亂。」引見 Volpicelli, Zenon(pseud. Vladimir), "The China-Japan War," London, 1896, p. 414.

註六 在正式借款債務表中，該項借款名爲一八九五年大清帝國政府四釐金借款。金額四〇〇百萬法郎，合英金一五、八二〇、〇〇〇鎊。定期三十六年。

註七 參閱俄國在華投資一章第二節第二段。

註八 借款合同第九條，見 MacMurray John, V. A., "Treaties and Agreements With or Concerning China, 1894-1919," vol. I, p. 37 and article 3 of the Protocol of July 6, 1895, p. 41.

註九 Joseph, Philip, "Foreign Diplomacy in China, 1894-1900," London, 1928, p. 153. 關英俄關係，見 J. A. G. Tilley, "British Documents on the Origin of the War, 1898-1914," vol. I, pp. 1-3 的備忘錄。

註一〇 MacMurray, John V. A., "Treaties and Agreements With or Concerning China, 1893-1919," vol. I, p. 105. 關於借款合同條文見 p. 57, 109

註一一 一八九六年五釐金借款，額定英金一六百萬鎊。一八九八年四釐半金借款，借額亦爲英金一六百萬鎊。這兩筆借款在倫敦柏林各發行一半。

註一二 這節事實，多少可以解釋關於中國政府債務方面著作家的偏見，及其對中國企業投資的忽略。

註一三 原債額爲庫平銀四五〇百萬兩，以定率換算，計合美金三三三・九百萬兩。

註一四 美國在華投資章第三節第五段。

註一五 見 MacMurray, John V. A., "Treaties and Agreements With or Concerning China, 1894-1919," vol. II, pp. 1007-38. 合同及其附款。

註一六 Field, Frederick V., "American Participation in the China Consortiums," 1931, p. 73. 著者即 J. P. Morgan Company 的允許得見該債。

註一七 袁世凱總統的信載於 MacMurray, John V. A., "Treaties and Agreements With or Concerning China, 1894-1919," vol. I, p. 852.

註一八 引自 Willard Straight 的批評引見 Field, Frederick V., "American Participation in the China Consortiums," 1931, p. 78.

註一九 「銀團不欲忍受此種合法的競爭。」見 Bulletin de la Société Belge d'Études Coloniales, May, 1912 嚴重的抗議。

註二〇 奧美所訂預備合同見於 MacMurray, John V. A., "Treaties With or Concerning China, 1894-1919," vol. I, p. 851 此項借款後來成爲銀團借款但從未發行。

註二一 銀團在倫敦大受攻擊，正因此個緣故。The Economist, Sept. 21, 1912, p. 518 力量 Sir Edward Grey 可以「知道英國的吃虧，英國借了全數或幾近全數的款子，而只得到六分之一的管理權。」Hartley Wither 在其 "International Finance, New York, 1916, pp. 108-9 說「純從財政立場而言，他國並無參加借款與中國的資格，而英法兩國爲了政治上的關係，卻竟與他們共分其財政實力。」

註二二 一個本來是資本輸入國的國家，也可直接投資於國外，但其投資範圍應該限於其人民有優良技術者。日本在華的紗廠，可以說明這一點，但日本之參加善後借款則不然。

註二三 MacMurray, John V. A., "Treaties and Agreements With or Concerning China, 1894-1919," vol. II, p. 967.

註二四 英國報紙之擁護克利斯浦，一半因爲他們不喜歡政府管理借款，一半因爲他們不明瞭這次借款所含政治問題的性質。

註二五 China, No. 2, 1912, p. 15.

註二六 各國政府對於銀行的權力的差別，略論於 Feis, H., "Europe, The World's Banker," New Heaven, 1930, pp. 455-6.

註二七 MacMurray, John V. A., "Treaties and Agreements With or Concerning China, 1894-1919," vol. II, pp. 967, 1034.

註二八 In a letter of March 11, 1913, U. S. Foreign Relations, 1913, p. 169. China Year Book, 1914.

註二九 美國在華投資一章第三節第五段。

註三〇 有個商人說：「放款愈多的國家，貿易也愈盛。」另一個商人說：「我們倒車開到五十年以後去了。」The China Press, Shanghai, April 18, 1913.

註三一 載於 Times (London), May 3, 1913, p. 7.

註三二 China, No. 2, 1912, p. 4.

註三三 另外提出要求的賠償數目，共計二百萬鎊。據說此項要求，包括因革命之故未曾脫售的貨物利潤。Harvey, T. Edmund, "International Extortion in China," Contemporary Review, vol. 106, pp. 316-20.

註三四 "Chinese Government Loan Issues and Obligations," Bank of China, Shanghai, 1930, pp. 14, 100.

註三五 在一九三一年一月，法商金融機關持有善後借款一百餘萬鎊。華商金融機關浙江實業銀行持有善後借款三〇〇萬，一九二五年法國賠款借款美金二〇〇,〇〇〇元。

註三六 英國在華投資一章第三節第五段。

註三七 有許多借款的名稱，載於日本在華投資一章中。西原借款見該章第四節第二十九段。

註三八 庚子賠款在外。

註三九 數字見該委員會各種刊物。我們視為最重要的二類表是「交通部經營無確實擔保外債表」及「交通部欠款表」。第一類表係截至一九二七年止，見財政部未公布文件「各種內外公債及庚子賠款」(中文)。總數載於 Lien, D. K., "Foreign

Investments in China, 1929," p. 37.

註四〇 日本在華投資一章第四節第二十九段。

- 註四一 Laboulaye也曾做過同類的估計。據他的估計，一九〇九年或一九一〇年外人權益的總數為美金三三三萬萬元。Laboulaye, Edouard de, "Les Chemins de Fer de Chine," Paris, 1911, p. 353.
- 註四二 Baker, J. E., "Transportation in China," Annals of the American Academy of Political and Social Service, Nov., 1930, p. 167.
- 註四三 津浦鐵路合同的條件，在中國鐵路合同中，開一新紀元。參閱 Barry, A. J., "Railway Development in China," Journal of the Royal Society of Arts, vol. 57, p. 542. Pauling and Company 一九一四年沙奧鐵路合同條件也劃一個新時代。這外國公司不過是一個訂立人而已。不過鐵路至今尚未建築。參閱 Rhea, F., "Far Eastern Markets for Railway Materials," Washington, 1919, p. 50.
- 註四四 Lien, D. K., "Foreign Investments in China, 1929," p. 24. Lien 也問「這些借款除了讓與權的爭奪以外，還有一些什麼呢？」
- 註四五 下列各路利息，自下述時期起，拖欠未付：隴海鐵路，一九二五—一九二六年；汴洛鐵路，一九二六年；津浦鐵路（英國發行者）一九二五—一九二六年；廣九鐵路，一九二五年；膠濟鐵路，一九二七年。詳見各國在華投資章。
- 註四六 加價與銀價跌落有關。由此我們可以看出中國的鐵路事業，與由金本位國輸入的進口貨相似。加價通告見 North China Daily News, April 9, 1931.
- 註四七 參閱法國在華投資一章第三節第一段。
- 註四八 Weber, Max, "General Economic History," translated by F. H. Knight, New York, 1927, p. 297.
- 註四九 Coons, A. G., "The Foreign, Public Debt of China," Philadelphia, 1930, pp. 101-2. Lien, D. K., "Foreign Investments in China, 1929," pp. 37-8. 凱末爾委員會前數年的數字見 China Year Book, 1931, pp. 346-7.
- 註五〇 美金為四〇百萬鎊正。

- 註五一 一九三〇年的付款有相當鉅大，照我計算，計美金七·八百萬元，此數應視為中國的支出，照這樣看來，就無所謂本金了。
- 註五二 正確的數字如下：一筆為美金四五，〇一三·二二三元，加入我的美金七二三·一百萬元這個總數中，一筆為美金四四，八八〇，八五〇元，加入我的美金六九六·四百萬元這個總數中。
- 註五三 庚子賠款的歷史，敘述最詳者為 Stanley F. Wright, "The Collection and Disposal of the ..... Customs Revenue," Shanghai, 1927, pp. 91-126.
- 註五四 此項法案於一九三一年三月十七日正式通過，成為法律，此法通過後，一九二五年六月三十日的法律即作取消。
- 註五五 Wright, S. F., op. cit., p. 117.
- 註五六 詳細情形，得自 Comm. Marco Rosenthal 他於一九三一年正在中國參加處分庚款。
- 註五七 MacMurray, John V. A., "Treaties and Agreements With or Concerning China, 1894-1919," Washington, 1929, vol. 1p. 132.
- 註五八 China Year Book, 1929-1930, p. 669.

## 第九章 外人投資與收支平衡

### 第一節 觀點

本章及以下各章所討論者，爲中國收支平衡問題。我們所取的觀點，有時較以前各章爲廣，有時較以前各章爲狹。因爲我們要研究的，不限於資本的移動，凡是足以引起資金移動的一切收支，都在我們研究的範圍以內，所以說觀點較廣。又因爲我們的注意力只集中於資金的流動，所以說觀點較狹。至於其他方面，則極少注意。

由於外人僑居中國所發生的經濟問題和政治問題，現在可以置諸不談。從我們目前的觀點看來，所謂外人的「僑居地」(foreign "colony")者，限於我們要研究的與外界發生金融關係的區域。這種區域，我稱之爲中國經濟區域，其範圍包括中國領土的全部和香港。我請讀者暫時先忘卻政治問題與法律問題的先見，拋棄中國的或外國的國家政策的主意，而只注意收支平衡一個問題。這問題應加考慮的是：中國從國外的所得，付償些什麼？換言之，中國付出代價以後的收得是什麼？中國經濟區域與外界的經濟關係，凡是引起資金移動者，我們都要加以研究。

要爲中國編製一合理的收支平衡，不是僅僅用數學可以計算得了的。我們在下面估計的時候，無論那一方



面都要有個確定的標準，那些僅僅注意數字的人往往是沒有這種標準的。我們常聽人家說，中國與西洋不同，這話是不錯的，中國與西洋的不同之點，前面各章已經證明非常重要。不過中國與西洋，尚不至於不同到年年有入超而無所付償的地步，編製收支平衡，又須詳盡完全。詳盡完全的敘述，固然有其著重之點，但是偏見應該除卻。要這樣，不但有助於研究中國問題的人，並且有助於決定政策方面的人。關於資本移動的政策，若不顧及直接投資的重要，則這種政策就根本柔弱無力；一般方面的政策，若不顧及華僑的地位，也是柔弱無力，這不過舉其一端而已。要知研究收支平衡的方法，須要考慮各種的因子，而詳盡完全的計算，是極端重要的。

不過要計算詳盡，很不容易。關於中國收支平衡方面的研究工作，向來沒有人做過。有許多新資料，都收集在以下各章中，全部問題，也經過再三推考。我的結論雖然只是粗近事實，我的數字卻敢說是精審修正的。我以為不計算中國的收支平衡則已，要計算中國的收支平衡，必須計算詳盡無誤。

## 第二節 以國幣為計算單位的理由

對於計算外人的投資，我以美金為單位。對於計算收支平衡，我主張以國幣為單位。用金幣來計算投資，有種種理由。第一，中國政府的外債——幾乎沒有例外——都是用金幣付償的，普通用的是英國金鎊。（註一）大公司的投資，全以外國貨幣發表。南滿鐵路就是一個顯著的實例。華北的日商公司大都如此，但也不限定日商是這樣。在華開設分行的洋行，往往以外國貨幣報告他們的營業狀況。第三，上海的進口貨，每每在國外付款，付款的價值，

通常用金幣。所以用「銀」來計算就很不方便，而用「金」來計值反為合理。

至於擇定國幣為計算收支平衡的單位，因為國幣在中國使用極廣，而且國外知之者較其他銀單位為多。關兩本來是很方便的，不過關兩是種虛本位，而且中國政府隨時可以宣告廢置。（註三）特殊的銀單位固然是不重要的，但是白銀卻依舊保持其重要，因為至少有一種銀單位仍然普遍通用。中國用白銀向國外付款，中國又從國外吸收鉅額的白銀作為銀行準備金和通用貨幣。徵收賦稅的是白銀，兌換紙幣的是白銀，結算商業利潤的也是白銀。輪船，紗廠，或鐵路，容或以金付款，但在中國流通者必須用銀。華僑匯款，用銀折合，匯額的多少，往往受匯價的影響。（註四）國際收支上所表現的匯兌數量與進出，都以銀價為轉移。總而言之，中國是一個以銀為物價標準與進款標準的國家，所以用銀單位來計算中國的國際收支，最為穩妥。

### 第三節 計算的方法

本章所討論者，為政府債款和企業投資兩方有關的中國收支。下章接着討論海外華僑對國內的匯款。中國出口價值估計太低的理由，以及改正之後的估計，都在那時提出。這幾個最重要的項目討論以後，再立一章中國的收支平衡，該章提出的估計，不但包含主要的項目，凡是資料可以採取的一切項目，都包括在內。

我所提出的主要項目，採取平均年份或代表年份的方法。讀者在第十二章中，可以找到一九〇三年至一九一三年期內及一九一四年至一九三一年期內代表年份的主要項目表。把這兩個代表年份的數字一加比較，就

可發現全期三十年的趨勢與變遷。

近年來各方已成的工作，使我們能夠提出一九二八年，一九二九年，以及一九三〇年按年的數字。在討論主要項目的各章，這三年的數字都將加以研究，但合成最後的數字，將於第十二章中提出。我的計劃在於先討論要目，並且指出兩期內每一期代表年份的要目有多大，此外再指出近三年的一切項目。

大部份項目可用的資料，包括按年的估計數，這種估計數不能與無論那種累積數相校核。關於資本各項，則按年數可與全期總數相校核。據我們在以前各章中及第二篇中所提出的研究結果，我們可以得到一篇「外債投資統計」。(註五)如果我們有適當的按年數，就可編成一個與上述統計相符合的累積總數。與中國政府財政有關的每年收支數，已為中國編成。所以中國政府的債款，例如一九一四年或一九三一年的數目，得與以前各年的國際收支相比較。

至於企業投資方面，我們卻沒有逐年情形的資料。我們所有者，僅為按期的統計。我曾經根據按期的總數，大膽編成逐年企業投資的估計。我自己承認這個方法是很危險的，並且很不確當的，不過要進行這最重要的一項，舍此實無他法了。我可以再補充一句，逐年估計編製的時候，手頭所有的另星資料，還是採用的。

以上都是緒論，下面我將開始討論與中國政府財政有關的國際收支。不過我得向讀者下個最後的警告，我們正在向着一座不熟識的高山，走上一條荆棘當前的蹊徑。如果我們能夠爬得到山巔，則中國國際金融關係和經濟關係的總圖，就可一覽無餘了。

## 第四節 收入與政府借款

按期提出的第一個重要項目，就是與中國政府借款有關的收入。這一項歸於資本項下，所以應該這樣提出。雖然政府的收支曾經專立一項，加以研究，（註六）但是我們的資料，不足將清償所欠的支出分列開來。

這個研究，使我們可以用相當肯定的話說：一八九四至一九〇一年間中國收入的總數，共計國幣一七〇・二百萬元。我們應該記得，一八九四年以前，中國政府的國外借款，實等於零。一八九五、一八九六、及一八九八諸年的大借款，是付給日本作為賠款的。這些付給日本的賠款，都用金鎊在英國交割。日本實際上所收得者，並不是由英國輸入中國，再由中國付與日本的。所以我們發現一九〇一年末中國的債額總數，遠較中國實際收入者為大。截至該年止，政府未清債款共計美金二八四・七百萬美元，若以八年前平均匯兌率（美金一元等於國幣二元）計之，共合國幣五六九・四百萬元。這就是一九〇二年時中國債款的數目，而由這筆債款中國實際收入者，不過國幣一七〇・二百萬元而已。（註七）

回觀一九〇二年至一九一三年時期，我們發現政府由舉借外債所得的收入，共計國幣七三一・八百萬元。這些年中，建築鐵路的借款，為數甚鉅，這個時期，剛至一九一三年善後大借款的收入為止。本期收入總數，與一九〇二年以前的收入總數相較，更接近外債總數。一九一三年十二月三十一日止的未清外債總數，共計美金五二五・八百萬元。那就是說，這一期中外債增加美金二四一・一百萬元，以該期平均匯兌率（美金一元等於國幣

二·一八元)換算,合國幣五二五·六百萬。本期中中國收入的資本數,達國幣七〇〇百萬元以上,而其欠款截至期末除收過外純多國幣五〇〇百萬元以上。這些多出來的支出,是作付本還息用的。

如果把庚子賠款也包括在未清債務之內,那麼一九一三年底止的總帳,就要在美金二四一·一百萬元上面,再加美金三〇九·二百萬元,換言之,即增加國幣一·二〇〇百萬元。這樣一來,欠款總數的增進,立刻就發現較研究收入所能想像的為速。這情形也可用前期同一理由解釋之,不過事實上這期的新債務——即庚子賠款——對於中國並無一文收入。

在一九一四至一九三一年中,依據附錄所列的表,我們發現政府債款的收入總數共計國幣四〇四·四百萬元。政府債款未清總數,共計美金七二三·一百萬元。(註八)這個總數與一九一四年總數的差額為美金一九七·三百萬元,以本期平均匯兌率(美金一元等於國幣一·九二元)換算,計增國幣三七八·八百萬元。收入總數較未清欠款差額稍大。向國外還本付息的支出,大概已與由欠息增加的債務及其他收入項目相抵銷。

根據附錄表中所列的逐年收入數,我們可以編成一九〇二年至一九一三年及一九一四年至一九三一年兩期各代表年份的收支平衡。兩期收入總數及每年平均收入數如下(單位國幣百萬元):

時期	期	收 入	總 數	每 年 平 均 收 入 數
一九〇二年	一九一三年		一七三一·八	六一·〇
一九一四年	一九二一年		四〇八·四	二二·八

政府借款每年的收入，很清楚的指出一九一四年前後兩期的差異。單從收入方面觀察，一八九四年至一九一三年的一般趨勢是向上，一九一四年至一九三〇年的一般趨勢是向下。這種差異我會極其注意。如果我們觀察得更精密些，就可發現一九〇三年以前，每隔四年發生一次極大的收入，一九一一年以前，每隔五年發生一次極大的收入。這幾年重複發生的大借款，為什麼特別有規則性，我可無法解釋。除出一九一一年，一九一二年，一九一三年連續有借款發生外，這種具有規則性的收入，永遠支配着中國的國際經濟關係，是值得加以更深切的研究的。不過我只能揭示中國每隔四五年向外國借款這個事實。

### 第五節 支出與政府債款

政府債務的支出，在我所作兩期概況表中，列入經常項目，凡是付還本金的款數，都包括在內，因為這是不必分列的。此外，我們覺得在甲午賠款與庚子賠款方面，也無需分經常支出與資本支出。

總觀政府債務的支出，可知一九一三年以前每年的數目逐漸增高，而在民國初年，因為中國政府未曾決定是否償還清政府的外債，所以數目減退。一九一三年後減退的原因，與大戰期內銀價高漲也有關係。支出總數，在一九二〇年達到最低點，事實上較一八九八年以來無論那一年為少。自一九二〇年至一九三〇年，政府借款的支出增加，此項增加在最後數年尤鉅。一九三〇年中國政府對國外的支出，較一九一五年來任何一年為大。雖然鐵路借款及其他幾種借款未曾付本還息，但因一九二九年，起，銀價暴跌，所以支出特大，而當時政府為應付外債

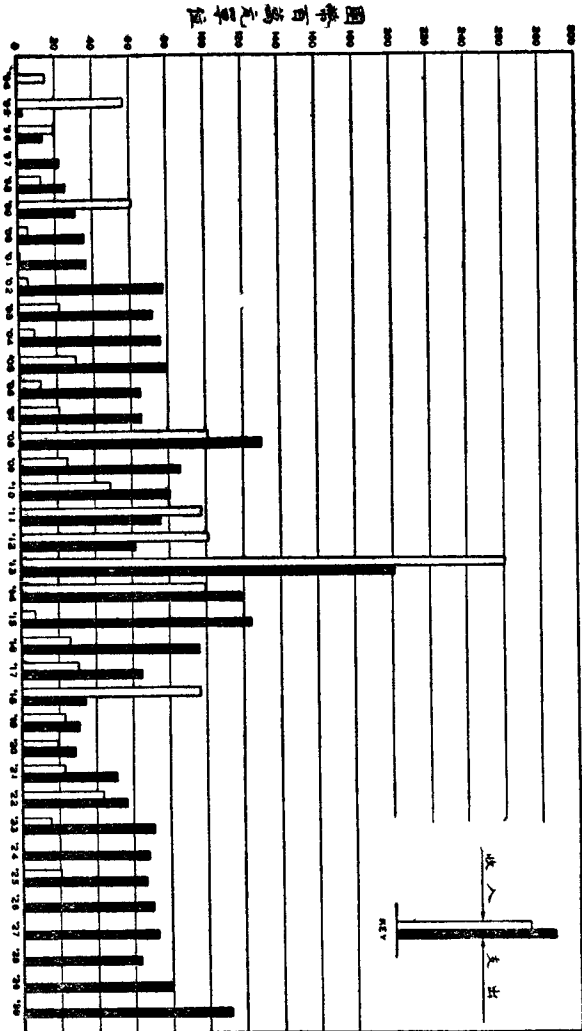
本息與調劑財政，確曾費去許多心力。

一九一二年克利斯浦借款的償還，十足表現不幸的情形。原來在一九二八年，國民政府成立於南京，該年應付本息英金三二五、二〇〇鎊，中國政府未曾照付。此款合成銀元，約需國幣三、二八六、〇〇〇元。自新政府接替後，本息於一九二九年及一九三〇年補還。（註九）補還確實的日期，我們雖然不知道，但以一九二九年的匯兌率計算，當需國幣三、六八〇、〇〇〇元，以一九三〇年的匯兌率計算，當需國幣五、一六〇、〇〇〇元。英法借款及湖廣鐵路借款的一九二八年應付本息，也以同一情形補還。這三筆借款延期付還僅約兩年，就費中國政府國幣二、五百萬元左右。這是財政受銀價跌落影響與中國在一九二八、一九二九、一九三〇、三年中支出較大的一个具體例證。

至於一九〇二年以前，中國政府借款的支出很小，因為大部份外債都是後來舉借的。茲將該數年及以後兩期支出總數與每年平均數列表於下（單位國幣百萬元）：

	支 出 總 數	每 年 平 均 數
一九〇二年以前	一六七·二	二〇·九
一九〇二年至一九一三年	一,〇七〇·三	八九·二
一九一四年至一九三〇年	一,二〇五·六	七〇·九

第五圖 一八九四年至一九三〇年中國政府債務收支圖





## 第六節 政府收支純數

剛纔所討論的收支加上後面一章的其他收支，就可以明瞭他們在收支平衡上所佔的地位。我們之所以把這些收支現在就混合起來，完全因為藉可以測知與政府債款有關係的資金在中國移入移出的純數。這些收支的數目究有多少，可參閱本章附錄全表。關於償還數與餘欠數的事實，就我們所知道的，一概按照當時的匯兌率換算這些數字。我們固然不敢謂為絕對正確，但是我相信可以表示事實的進展，和逐年的變化。

先讓我們來考察收支項目分成幾個時期後所顯示的變化。這在下表中表現得很清楚。我們發現中國政府運用理財手腕的結果，在一九〇二以前各年中，收入了國幣三百萬元，但自一九〇二年以後，純支出總數達國幣一、一三九·七百萬元。一九〇二至一九一三年期內，每年平均純支出為國幣二八·二百萬元，一九一三至一九三〇年期內，每年平均純支出為國幣四七·一百萬元。純支出的數目不可謂不大，純支出的增加率也不可謂不速。

第十八表 政府債務按期收支表（單位國幣百萬元）

時 期	收 入 總 數	支 出 總 數	每 年 平 均 收 入 數	每 年 平 均 支 出 數	純 收 入 總 數	純 支 出 總 數	每 年 平 均 純 收 入 數	每 年 平 均 純 支 出 數	美 金 折 合 國 幣 平 均 匯 兌 率
一八九四年至一九〇一年	一七〇·二	一六七·二	二一·三	二〇·九	三·〇	—	〇·四	—	二·〇〇

一九〇二年至	七三一·八	一,〇七〇·三	六一〇	八九·二	—	三三八·五	—	二八·二	二·一八
一九一三年至	—	—	—	—	—	—	—	—	—
一九一四年至	—	—	—	—	—	—	—	—	—
一九三〇年	四〇四·四	一,二〇五·六	二三·八	七〇·九	—	八〇一·二	—	四七·一	一·九二

中國有純收入的年份，為期極短，只包括一八九四、一八九五、一八九六、及一八九九諸年，都在第一期中。第二期中有純收入的年份，計一九一一、一九一二、及一九一三、三年，當善後大借款在進行談判時，曾附帶議定先由銀團墊款若干，並由獨立銀行借款若干。第三期中只有一九一八年有純收入，那就是舉行西原借款的一年。

純支出是由政府債務發生的中國國際收支的常態。庚子賠款於一九〇二年時起付，在一九一八年以前，每年須支出美金約一四百萬元。純支出在一九一五年為特大，不過這一年是經過數年鉅額收入後的第一年鉅額支出。只有在我們看到一九一九年以後一期時，纔發現情形每況愈下。中國政府雖然解除一大部份庚子賠款的債務，（註一〇）但是因為以前對於許多鐵路債券及其他某項債務未曾付息，現在要清償的時候，銀價又發生暴跌，於是匯出的款數不得不增高。一九二九與一九三〇兩年，銀價跌落的負擔尤大。到一九三一年，中國政府的純支出，達到有史以前的最高點。照近年通行的匯兌率，若欲設法履行外債的一切義務，如付還本息，如整理和起付無擔保借款，每年須費一筆極大數目的國幣，要支出這樣大的數目，是中國政府無法可想的。（註一一）

中國對外支出的經濟能力，不是僅僅這幾句話可以解釋得了，並且如果不計及收支平衡中的其他項目，根本不能討論。同時，中國政府用借新債的收入來彌補支出，勢必影響國民的納稅能力與經濟能力，這也是很明顯

的。

不過有幾種債務，確實使國稅制度得到改良。例如善後借款之於鹽稅，庚子賠款之於關稅。中國的鹽稅，本來極其紊亂，自從作為善後借款的擔保品後，管理的效率就增高，鹽稅收入就大致可以應付每年該項的支出。關稅自作庚子賠款的擔保品後，稅則也大加改訂。這就是外債給予中國政府收稅制度的益處。

中國收入的資金，有些用於使中國經濟提高對外支出能力的方面，如建築鐵路及其他交通工具。鐵路給中國政府一筆收入，鐵路又刺激中國的對外貿易。但是鐵路債款，不過佔到未清債款總數的三分之一而已。

甲午賠款與庚子賠款等債務，卻是中國經濟組織的一個負擔，這種負擔對於支出能力並無直接的幫助。歷來中國政府的負債，都是這種性質。換言之，中國政府的外債，與其說是一種輸入資本的制度，毋寧說是一種付債賠款的制度。

### 第七節 企業投資的收入

我現在要回頭估計企業投資對中國的收入。我的估計方法是（一）尋求上述兩期內每期投資增加的數目，（二）決定由於實際上對中國並無收入的變動而增加之數究有多少，（三）看看餘數由外國匯入中國的有多少，（四）根據上述三點決定每年平均收入的數目。

外人在華投資的價值，據估計一九〇二年為美金五〇三·二百萬元，一九一四年為美金一、〇八四·五

百萬元。那就是說，這一期內增加美金五八一·三百萬元。這筆增加的數目，究竟有多少是由外國匯入中國的？有多少是由國內變動而產生的？

要答覆這個問題，苦於沒有資料可供參考。不過我們知道，英人在上海的地產，這一期極為重要。據估計一九〇二年價值美金三三·六百萬元，一九一四年價值美金八七百萬。我們又知道，以銀來計算，一九一六年時上海的地價較一九〇三年增百分之四〇。（註一）英人所有地產價值的增加率，與上海土地價值的增加率大致相同，這個事實當然不能作為證據，不過我們由此得到一個有力的假定，那就是由外國匯入中國的數目，在外人投資價值增加的數目中，一定很小。

關於南滿鐵路，我們知道一九一四年時的產業總值，共計美金一〇五百萬元，在倫敦出售的債券，以及存日本出售的新股票，共值美金六五百萬元，確是完全匯入中國的。南滿鐵路的歷史，在一九一四年時太簡略，不能作為可靠的指數，不過在一九一四年的產業價值中，我們可以斷定有百分之六〇是匯入中國的。

根據上述資料，並比較資料較為完全的後期的結論，我斷定一九〇二年至一九一三年期內匯入中國的款數，計佔企業投資增加數的二分之一。美金五八一·三百萬元的二分之一是美金二九〇·七百萬，以該期平均匯兌率（美金一元等於國幣二·一八元）計算，合計國幣六三三·七百萬，即每年平均企業投資收入國幣五二·八百萬元。

一九一四年至一九三一年間，企業投資價值自美金一、〇八四、五百萬元增至美金二、五三一、九百

萬元，即增美金一、四四七·四百萬元。作為收入估計根據的資料，必須略加考察。

一九三〇年底止上海的地產，是英人投資總數中一個重要項目，在日美投資總數中也佔有相當重要的地位。以銀計算，土地價值的飛漲，其速率較前期為高，而於最後數年銀值慘落時飛漲尤速，如以金計算，則所漲不大。這一點是應該加以重視的。

關於南滿鐵路，據我們估計，由日本匯入者佔一九三〇年投資總數二分之一，由鐵路本身營業增加者亦佔二分之一。（註一四）若將南滿鐵道株式會社各附屬公司的產業一併計算，則投資總數之由日本匯入者，所佔成分較低，約佔百分之四〇。至於上海日人的投資，據某日本銀行家及某日政府官吏的估計，佔在華投資數「百分之五〇或以下。」

美商公司的投資，共達美金三七·一五一·〇〇〇元，據他們對我報告，其中由美匯華者，計美金一三·三九五·〇〇〇元；可知匯款佔業產市值約百分之三六。有幾家美商公司，他們的業產全數都由美國或他處匯入，但據他們報告，他們是「白手成家」的。

在俄國方面，我們知道一九三一年時永久住於中國者的企業財產，約值美金六〇百萬元。我們在俄人在華投資一章上說，這一期的財產較一九一四年增美金一三百萬元，其中並無匯入中國的款數在內。白俄僑民流亡到中國的時候，也曾帶了一些皮貨、金器、珠寶及其他動產，這些動產約值美金二·五百萬元。

綜觀全部資料，我相信這一期價值增加數中收入所佔的成分（即由外人匯入中國的數目），較前期為小。

所以我估計爲百分之四五。

以美金一、四四七、四百萬元的百分之四五計算，我們發現一九一四年至一九三一年期內企業投資收入總數爲美金六五一·三百萬元。照該期平均匯兌率（美金一元等於國幣一·九二元）換算，折合國幣一、二五〇·五百萬元，即每年平均收入國幣七三·六百萬元。

### 第八節 企業投資的支出

企業投資的支出，必須根據計算各國企業投資總數時所發現的資料，加以估計。美國方面，據我們所得的資料，在企業投資美金一五五萬元中，由中國匯出者足可估計爲美金五百萬元至一〇百萬元。日人企業投資總數美金九一三百萬元中，近年來匯出的企業利潤，可估計爲美金三七·五百萬元（註一五）俄商的業產，實際上無匯出，蘇維埃所有的中東鐵路，匯出數亦不大，總計不過美金一二·五百萬元而已。近年來英人投資的支出，在其投資總額美金九六三百萬元中，可估計爲美金二五百萬元至五〇百萬元。根據上述各項事實，企業投資方面由華匯出的數目，估計佔企業投資總值百分之四。

一九〇二年至一九一三年期內平均企業投資總數，爲美金七九三·九百萬元，此數恰巧介於第一期與第三期之間。此數百分之四，爲美金三一·八百萬元，以該期平均匯兌率計算，一九〇二年至一九一三年期內每年平均企業投資支出國幣六九·三百萬元。

依照同一計算方法，我們得到一九一四年至一九三〇年期內每年平均支出爲美金七二·三百萬元，折合國幣一三八·八百萬元。茲將與企業投資有關的收支數目列表於后：

第十九表 企業投資按期收支表（單位：百萬元）

時 期	增加總數（美金）	收 入 總 數 估 計		平均每年收入數（國幣）	平均企業投資數（美金）	平均每年支出數		美金折合國幣平均匯兌率
		（美金）	（國幣）			（美金）	（國幣）	
一九〇二年至一九一三年	五八一·三	二九〇·七	六三三·七	五二·八	七九三·九	三一·八	六九·三	二·一八
一九一三年至一九一四年	一，四四七·四	六五一·三	二，二五〇·五	七三·六	一，八〇八·二	七二·三	一三八·八	一·九二

第九節 一九二八，一九二九，及一九三〇，三年的數字

第二期末的三年，給我們一個直接估計各項數目的機會。第二篇個別研究所收集的資料，在這裏都有用處，我們可以根據這些資料，估計全期不重要的各小項目。

例如我們們發現一九二九年及一九三〇年中，日人在滿的新事業，有建築牛莊碼頭以便裝運撫順礦煤，建築大連運煤碼頭，完成撫順煤礦煉油廠，建築鞍山鐵廠容量五百噸的新鼓風爐。同時兩年中美國人在上海本埠公用事業的投資，也激急增加。英人在上海新購的土地及新造的建築物，據報告數目也很大。這些資本收入項下的鉅量發展，都歸入企業投資方面。

這三年中除出一項外，中國政府並未向外舉借新債，這項數目共計國幣四百萬元，爲出售一九二八年發行的內國公債的收入，出售地點大半在美國。這些債券是在濟南慘案後發行的。我的估計，係根據中國在美銀行家的報告。（註一七）國民政府對於向外舉借新債的態度，可從財政部長宋子文氏最近的報告中表現出來。他說：「近來常常有人發表意見，說本部應用外債來調劑財政，但本部的政策，一向不作這方面的談判，除非外國購買我國債券者所提的條件，我們可以樂於接受，並不危及中國財政的安全。」（註一八）

在資本支出中，有一個購買外國證券的項目。中國所持有的外國證券數目很小，中國政府在外國發行的債券，上海各銀行及金融機關也有相當購入。據我估計，一九二九年的支出較其他兩年爲大。（註一九）

經常項目中包括華人持有外國證券的少數收入，但重要的項目則在支出。支出項下包括中國政府對國外的付款，此項付款可參閱附表。此外還有由中國匯出的企業投資進款及各種企業利潤，據我以美金估計，一九三〇年較前二年少得多。因爲銀價慘跌的緣故，這一項在一九三〇年達國幣二〇〇百萬元之鉅。茲將三年數字列表於后：

第二十表 一九二八、一九二九、及一九三〇年政府債務及企業投資收支表

（單位國幣百萬元）

資本項目	一九二八年	一九二九年	一九三〇年
收入			
新企業投資	100.0	190.0	210.0



向國外出售政府證券	四・〇	〇・〇	〇・〇
支出			
由國外購入證券	四・〇	二〇・〇	八・〇
經常項目			
收入			
外國證券利息	一・〇	一・五	二・〇
支出			
政府借款本息	六三・〇	七九・一	一一一・四
企業投資利潤	一八〇・〇	二〇〇・〇	二〇〇・〇

### 第十節 結論

檢閱投資與收支平衡的關係以後，我們可以提出結論了。

資本項下的收入，有如下表所示。這種收入第二期較第一期爲小。低落的原因，在於政府借債減少。一九二九與一九三〇兩年，這一項下並無收入。企業投資的數目，大見增加，近三年的數目，還在平均數以上。下表數字，皆以國幣百萬元爲單位。

	資本項下		收入	
	政府	企業	總	數
每年平均數：一九〇二——一九二三	六一・〇	五二・八	一一三・八	
每年平均數：一九一四——一九三〇	二二・八	七三・六	九七・四	
一九二八	四・〇	九六・〇	一〇〇・〇	
一九二九	〇・〇	一七〇・〇	一七〇・〇	
一九三〇	〇・〇	二〇二・〇	二〇二・〇	

經常項下的支出，各期都增加。最後三年的增加，為數尤鉅。支出如下：

	經常項下		支出	
	政府	企業	總	數
每年平均數：一九〇二——一九二三	八九・二	六九・三	一五八・五	
每年平均數：一九一四——一九三〇	七〇・九	一三八・八	二〇九・七	
一九二八	六三・〇	一七九・〇	二四二・〇	
一九二九	七九・一	一九八・五	二七七・六	
一九三〇	一一・四	一九八・〇	三〇九・四	

根據上面兩表，我們可以算出中國政府債務及外人在華投資兩項收支相抵資金由中國流出的純數。支出

純數如下（單位國幣百萬元）

每年平均數：一九〇二——一九一三	四四·七
每年平均數：一九一四——一九三〇	一一一·三
一九二八	一四二·〇
一九二九	一〇七·六
一九三〇	一〇七·四

從政府債務與企業投資所發生的國際收支，看了上面三張表，就可得到大概的情形。我們的結論，似乎不得這樣說：中國的資金只有純流出。這一點是應該特別注意的，因為一般人所持的見解，都與此相反，他們以為中國的入超，可以代表從國外的新借款與外商的新投資。與這個見解相反的結論，似乎是可以成立的，那就是說，中國對債務投資兩項的支出，遠較其收入為大。所以，我們如果要解決中國入超鉅大而又逐年增加這個謎，必須在國際收支平衡上，另求其他項目來解釋。

註一 因為美國始終用金本位，所以以美金為單位，較日金或英鎊為便。

註二 以銀付價的外債，有隴海鐵路借款及京奉鐵路暨軌借款的一部份。上海工部局的債券，往往以銀發行的。據凱末爾委員會（Kemmerer Commission）估計，中國政府的內外債，以外幣發行者，佔總數百分之七五。見 *Project of a Law for the Gradual Introduction of a Gold-Standard Currency*, Chinese Government Commission of Financial Experts, Nov. 11, 1929, p. 72.

註三 中國海關統計概以關兩計值，每一關兩等於國幣一·五〇元。現已改用「海關金單位」每一關金合美金〇·四〇元。

註四 以前豫說港洋價值在美金〇·五〇元時，華僑就匯款到香港，港洋價漲時，就停止不匯。照近年來的匯兌率，此種習慣已不能適用。

一九三〇年底時，港洋一元約值美金〇·二七元。

註五 採自 Lewis, Cleona, "The International Accounts," New York, 1927, pp. 97-8, 108, 該書對於逐年數字

與按期統計的關係，有詳細解釋。

註六 此項研究的結果，見本章附錄。

註七 這裏所用的匯兌率是關册所載外幣折合關兩的匯兌率，復以關兩折合國幣（每一關兩等於國幣一·五〇元）逐年匯兌率參閱本章末附表。

附本末附表。

註八 這裏我用的見從借款契約上推算出來的數目，不是估計國外實有的數目。

註九 中國財政部長發表的談話，見一九三〇年十月一日及十二月十九日上海字林西報。

註一〇 中國對於庚子賠款近年來的支出，據我計算如下：

	美	金
一九一八——一九二一	三九	五七二元
一九二二	三一	八，〇六一
一九二三	三	，三八一，四三八
一九二四	三	，三六一，八七六
一九二五	六	，五六六，三一〇
一九二六	七	，八五六，二三三
一九二七	七	，八五六，二三三

一九二八	七,三五〇,八〇〇
一九二九	七,八四〇,七八四
一九三〇	七,八四〇,七五七

註一 一九三一至一九三二年的事變，使中國政府的財政更加困難。近年來中國稅收，差不多半數用於軍費（參閱一九二八至一九二九及一九二九至一九三〇財政部年報），而這些錢出又不能立時裁去。如果立時裁去，就要引起其他經濟問題。

註二 中區和北區（面積未變）的估定地值如下（數字採用 Beetham Report, vol. I, p. 346）。

年 份	上 海 規 元 千 兩	指 數
一九〇三	三九,八〇一	四〇・一
一九一六	九九,一四九	一〇〇・〇
一九二七	二二九,一四〇	二二二・一
一九三〇	三一九,九七一	三二二・七

註一三 詳情參閱日人在華投資章第十節。

註一四 在斟酌日人在華投資章第十節的數字時，我們應該注意，日本向英國所借的債是在前一期舉行的。

註一五 此係摘自 *Financial and Economic Annual of Japan, 1931, p. 164* 所報告的總數，該項項目為「自國外長期投資所得的其他官利及紅利。」計一九二八年為日金六五・七百萬，一九二九年為日金八四・七百萬。這些投資大部份係在中國。

註一六 此數為美金一,八〇八・二百萬元的百分之四，美金一,八〇八・二百萬元介乎美金一,〇八四・五及美金二,五三二。

• 九百萬元之間。

註一七 海外華僑所購中國政府的證券，為數極少，這是大家公認為對的。在經濟生活受華僑支配的廈門和汕頭兩埠，銀行家都說上海公債市面極其興旺時，並無中國政府證券的賣買。華商銀行雖然竭力提倡此種賣買，終於沒有成效。

註一八 Annual Report for the Fiscal Year, 1928-1929, p. 7

註一九 我所取得中國政府官吏收買大批外國證券的資料極多，但我不相信一九三〇年底止華人收買的外國證券，總數會在美金四百萬或五百萬元以上，外國發行的中國政府行券在外。這一項目在我的總數中太無把握。我不曾找得大批收買的證據，可以證明上述資料為無誤。有許多中國人——大都是留學生——素與紐約外國證券經紀人有賣買，他們容或在上海可以極便收買，不過數目一定不大。

附錄 中國政府債務收支表及其說明

第二十一表 一八九四年至一九三〇年中國政府債務收支表（單位國幣千元）

年 份	收 入 總 數	支 出 總 數	收 入 純 數	支 出 純 數	美金折合國幣率
一八九四	一四,七〇〇		一四,七〇〇		一·九五
一八九五	五六,七〇〇	二,六〇〇	四四,一四〇		一·八八
一八九六	一九,三〇〇	一三,四三〇	五,八七〇		一·八五
一八九七		二二,〇〇〇		二二,〇〇〇	二·〇八
一八九八	二二,七〇〇	二五,五九五		一二,八九五	二·一四

一八九九	六一,二〇〇	三〇,八九四	三〇,三〇六	三〇,六一五	二・〇五
一九〇〇	五,一〇〇	三五,七一五		三〇,六一五	二・〇〇
一九〇一	四八〇	三六,九八〇		三六,五〇〇	二・〇八
一九〇二	五,〇〇〇	七七,二三七		七二,二三七	二・三八
一九〇三	二一,二八三	七一,八七〇		五〇,五八七	二・三四
一九〇四	八,二五〇	七五,八〇七		六七,五五七	二・二七
一九〇五	三〇,五九五	七九,〇四六		四八,四五二	二・〇五
一九〇六	一一,二四五	六五,〇九一		五三,八四六	一・八八
一九〇七	二一,四七一	六五,四六八		四三,九九七	一・九〇
一九〇八	一〇一,三二六	一三〇,〇一五		二八,六八九	二・三一
一九〇九	二五,四一四	八六,〇一九		六〇,六〇五	二・三八
一九一〇	四八,四四二	八〇,八二二		三二,三八〇	二・二七
一九一一	九七,四五二	七五,九四〇	二一,五一二		二・三一
一九一二	一〇一,〇二七	六一,八一七	三九,二一〇		二・〇三
一九一三	二六〇,三二五	二〇一,一九八	五九,一二七		二・〇五
一九一四	九九,二八〇	一一八,四一九		一九,一三九	二・二四
一九一五	七,四四三	一二三,七九九		一一六,三五六	二・四二
一九一六	二六,一六六	九五,五二六		六九,三六〇	一・九〇

一九一七	三〇,三七五	六四,八七八		三四,五〇三	一・四六
一九一八	九六,六三六	三四,三三四	六二,三〇三		一・一九
一九一九	二三,〇〇四	三〇,七一九		七,七一五	一・〇八
一九二〇	一九,三三四	二八,六九九		九,三六四	一・二一
一九二一	二二,九六四	五一,一〇一		二八,一三七	一・九七
一九二二	四三,六七六	五六,四三二		一二,七五六	一・八一
一九二三	一五,二六四	七〇,九九四		五五,七三〇	一・八八
一九二四		六八,〇三九		六八,〇三九	一・八五
一九二五	二〇,二九三	六六,三〇一		四六,〇〇八	一・七九
一九二六		七〇,〇九五		七〇,〇九五	一・九七
一九二七		七二,七六七		七二,七六七	二・一七
一九二八		六二,九九二		六二,九九五	二・一一
一九二九		七九,〇六七		七九,〇六七	二・三四
一九三〇		一一一,四三二		一一一,四三二	三・二六

說明

中國政府債務逐年之收入數和支出數，往往不能根據正式借款契約或正式還本付息表就可以得到。有時



我們必須採用其他資料，甚至採用武斷的方法，來決定某幾種借款每年的數目，茲將處置該數種借款的解釋，以及編製上表的資料來源，逐條分述於下：

一、由粵漢鐵路建築費上所產生的收入，共達美金六、七五〇、〇〇〇元，分歸三年，計一九〇〇年收入國幣三、〇〇〇、〇〇〇元，一九〇二年收入國幣五、〇〇〇、〇〇〇元，一九〇三年收入國幣五、〇〇〇、〇〇〇元。

二、關於付償日本賠款的三次借款，即一八九五年的俄法借款，一八九六年的英德借款，及一八九八年的英德續借款，僅將借款數目減去付日賠款的餘額，算作收入。

三、興築滬寧鐵路（現稱京滬鐵路）的借款合同，訂結於一九〇三年七月，但各種其他附屬借款，到一九〇四年七月還在倫敦市場發行。不過因為第一次發行的總數英金二、二五〇、〇〇〇鎊，確於後來三年中匯入，故將此數分為三項，計一九〇四年，一九〇五年，一九〇六年各收入英金七五〇、〇〇〇鎊。滬寧鐵路公債第二次發行的總數英金六五〇、〇〇〇鎊，則作為一九〇七年（發行年份）的收入。

四、汴洛鐵路兩次借款合同，於一九〇三年及一九〇七年正式訂結，但由此項債務所得的收入，按照比國鐵路公司（*Société Belge de Chemins de fer en Chine*）所報告的公債發行日期，分歸一九〇五年至一九〇八年。

五、按照善後借款合同附件乙各銀行對中國政府的借款，其收入平均分為三項，於一九一〇，一九一一，一九

一二每年各歸三分之一。

六、一九一七年簽訂的運河借款美金九〇〇、〇〇〇元，其墊款分爲四年，自一九一八年起至一九二一年止。

七、一九二五年南滿鐵道株式會社泗洮支線墊款，約計日金三千二百萬元。一九一九與一九二〇兩年付入的數目，可以確定，但借款餘額（日金五百餘萬元）則按月分墊，詳情未悉。處置這筆借款的方法是將餘額強分爲四股，於該路建築期內（一九二〇年至一九二三年）每年歸入四分之一。

八、一九一七年吉長鐵路借款的支出，只包括利息，因爲這筆借款的確實情形，到現在還不會知道，所以一九二七年後這些付款作爲取消。

九、京綏鐵路（現稱平綏鐵路）借款，只付過一次本金，時在一九二〇年。一部份利息在一九二一年時付出，但從此以後未付本息分文。

十、日本貨與中國政府的無擔保借款，只有最重要者作爲中國的收入，卽西原財團的六次借款，第二次軍械借款，鑄印局（三井）借款，及漢口紙廠借款。

十一、一九二二年日金九千六百萬日元借款的各項收入，除一九一七年救災借款外，強作四股分，於一九一八，一九一九，一九二〇，及一九二一各歸入四分之一。

十二、據交通部一九二三年年報，一九一九年道清鐵路購料借款，曾於一九二一年及一九二三年兩次還本

英金一二、六八三鎊，故將其折合國幣，歸入該兩年支出項下。

十三、一九一三年隴海鐵路公債最後一次付息係於一九二五年付清，本金並未付過。

十四、隴海鐵路一九二〇年八釐庫券的收入，按照該項庫券於北京荷京發行日期劃分，計一九二〇年收入國幣約一一、〇〇〇、〇〇〇元，一九二一年約國幣七、〇〇〇、〇〇〇元，一九二三年約國幣一四、〇〇〇、〇〇〇元。

十五、一九二一年京奉鐵路（現稱北寧鐵路）雙軌借款金鎊債券本金的支出，劃分如下：一九二二年五〇、〇〇〇鎊，一九二三年九〇、〇〇〇鎊，一九二四年一二〇、〇〇〇鎊，一九二五年二二、二五八鎊。此項借款，並未付息。

十六、凡銀行佣金數目過鉅者，如滬寧鐵路，湖廣鐵路，滬楓（上海至楓涇）鐵路，及汴洛鐵路等借款，其佣金概作支出計算。

十七、一九一九年芝加哥銀行借款，未作中國的收入，因為這筆借款不過付債以前一九一六時所訂美金五百萬元的借款而已。

十八、以鹽稅為擔保的借款，其支出依照一九二九年中國政府所公布的綱目劃分。關於一九〇八年的英法借款，支出如下：一九二八年付息一二三、七五〇鎊；一九二九年付款三六二、五〇〇鎊，作為一九二八年期應付的本金及一九二九年的息金；一九三〇年付款三五二、二五〇鎊，作為一九二九年期應付的本金及一九

三〇年的息金。克里斯浦借款在一九二八年並無支出。但在一九二九年付還上年到期利息二二九、二〇八鎊，一九三〇年付還上年本年利息後，一切餘息概作取消。一九一一年湖廣鐵路借款的支出，一九二九年計一三一、八九九鎊，一九三〇年計一三一、六九〇鎊。第一次付款係清償美、英、法各股第三十一期息單，及德股第三十期息單；第二次付款係清償美、英、法各股第三十二期息單，及德股第三十一期息單。

資料來源：

- Matsukata, "Adoption of the Gold Standard in Japan," 關於 1895, 1896, 1898 各年賠款借款的收入。
- MacMurray, John V. A., "Treaties And Agreements With or Concerning China, 1894-1919," 2 vols., Carnegie Endowment for International Peace, Washington, 1921, 關於各種借款契約。
- Baylin, J. R., "Foreign Loan Obligations of China," Tientsin 1925, 關於各項借款還本付息表。
- Kent, Percy H., "Railway Enterprise in China," London, 1907, 關於滬寧鐵路借款收入的日期。
- China Year Book, 尤其是 Kann & Baylin, "Foreign Loans of China," 1931 年本。
- Wright, Stanley F., "Collection and Disposal of Maritime and Native Customs Revenue Since the Revolution of 1911," Shanghai, 1927, 關於庚子賠款及初期政府借款。
- 1925 Document of the Ministry of Communications, 關於各種鐵路借款。
- Report of the Financial Readjustment Commission (1925), 關於無擔保借款。
- Bank of China, "Chinese Government Loan Issues and Obligation,"
- 此項資料由下列各機關供給：中國政府財政部及鐵道部、匯豐銀行、花旗銀行、中國銀行、日本銀行、義華銀行、J. P. Morgan & Company 等。

## 第十章 華僑匯款

### 第一節 華僑

普通講起來，都說東方與西方的不同，在於東方人性好居家。但是中國東南沿海一帶的人，卻是例外，他們向外的移殖，遍於太平洋區域，這是國際關係各方面的一個重要事實。激動世界的政變儘管發生，但是向外移民卻依舊埋頭進行，這種移民，比地圖易色，領土更改尤其重要。不過要把散佈於海外的華僑經濟狀況敘述詳盡，那無異於寫一部暹羅，菲律賓，及荷屬東印度等國或新加坡，舊金山等市近數百年的經濟史。

我們所注意的經濟狀況，僅限於海外華僑匯回中國的資金，即所謂華僑匯款，匯回中國的款項，的確有從華工匯來的。華工被展的地方很多，隨便舉幾個例來說，如馬來半島的樹膠園，荷屬東印度的錫鑛，以及蘇門答臘東岸的菸葉田，都有華僑在做工。這些華僑匯回中國的款項，分開來每一筆很小，合起來總數就相當可觀。

我相信鉅額的匯款，不在於華工積蓄的工資，而在於華商企業的利潤和產業的進款，雖然二者之間不能加以嚴格的劃分。只要舉一兩個實例，就可明白我所謂匯款的性質。

廈門附近，有一個住着一百戶左右人家的鄉村，我會見了當地某學校的校長和董事長。該校基金，都是由菲

律濱寄來的，而且半數校董，就僑居在菲律賓。當我遊歷這個鄉村時，除了二家以外，該村每戶人家至少有一個人遠客菲律賓。每家每年匯回該村的匯款，估計約在國幣六百元左右。這個鄉村是一羣中國人家的故鄉，他們在菲律賓的一個要埠，執管着許多繁盛的企業組織。

我們再來看汕頭附近一個鄉村裏的某人的生平，那是他的親戚告訴我的。大約在他十七歲的時候，他的父親就帶了他到暹羅去，當時他的父親已在那裏和他的叔伯經營一種家庭企業，他在暹羅住了二年，就被送回到汕頭來；在汕頭娶了親，二十二歲左右又回到暹羅去。從此以後，一直到五十歲，他每隔三四年回到汕頭住一年。當我聽到他的親戚講述他的生平時，他已在家退休享福了，他的一個兒子，就繼承着祖業，在暹羅經營。這裏，我們看到了一個在暹羅執管着企業財產的汕頭人家，這種產業，是一由故鄉在中國的家庭經營的。這份人家由暹羅匯回中國的款子，我們叫牠做什麼呢？當然，那是一個中國人家所有的企業利潤。但是這些匯款的數目，與該家產業大小所發生的關係，就遠較旅暹人數多寡所發生的關係為密切。

我們可以說，中國人一部份的海外投資是家庭，建立海外企業財產的是家庭，收取這些企業進款的也是家庭。在以前各章中，我們已經詳細討論過外人在華的「僑居地」了；現在我們要來討論華人在外的「僑居地」，以及每年由這種僑居地送回中國的匯款。中國人在海外所建立的企業投資，對於中國實際上並無支出。反而這些投資使中國有鉅額的收入，這種收入是中國收支平衡上最重要的一個項目。

## 第二節 華僑的經濟地位

海外華僑的人數，有許多學者曾經加以估計。一九〇二年以來的數字，通常在七百萬至九百萬之間。（註一）最低的估計是吳景超的估計，他說一九二六年海外華僑總數約計五百七十萬人。近年來中國政府也曾致力於求得一個總數。雖然數字似乎並未發表，但常常提及約計九百萬。（註二）

華僑人口的數目，對於校核匯款估計的結果，很有用處，但也不能作為直接的憑證。例如臺灣華僑約計四百萬，他們都把臺灣當做故鄉，所以並不包括在我們所說的總數之內。他方面，也有一些華僑，應該計算在內，卻在總數中略去。暹羅的華僑，普通都說在四十萬至五十萬之間。我曾接到盤谷某銀行家的報告，他說照他自己的意見和暹羅一般人的意見，該國華僑人數約自一百五十萬至二百萬。據法屬印度支那（安南在內）官方數字，該處中國人口約計二十三萬，但大家相信實際上有五十萬。菲律賓華僑人數，普通謂為約計五十萬，但據中國某領事官聲稱，旅菲「中國血統的人數」，在十二萬至十五萬之間。（註三）對於這些數字，我們必須提出已與中國不發生關係並且沒有匯款的人數。這種情形，凡是在華僑足跡所到的地方，都是有若干人數的。

綜觀我所收集的資料，我們可以得到一個結論：凡有匯款寄回中國的華僑，無論那一年人數，總在三百萬到四百萬。海外華僑最大的「僑居地」是英屬馬來半島、荷屬東印度、暹羅、法屬印度支那、菲律賓及美國（包括檀香山）。

凡是華僑足跡所到的地方，中國人在經濟上都有高度的成功。在英屬馬來半島，他們是當地最富的團體，且爲工商業的領袖。亞洲東南全部，中國人是國際貿易上的大中人。進口貨物，都先經過他們之手，纔達到內地的消費者；出口貨物，都先由他們買下，纔轉售於實際出口商人。據估計所得，菲律賓的零售商業，華僑佔百分之九〇，躉售商業也佔着一大部份。（註四）在美國，他們是菜館、農場、洗衣公司的主人。在檀香山，他們是最富的商人，在朝鮮的商業上他們極其重要。在西伯利亞，他們久已佔着商業上重要的地位，而且因爲中國人家庭制度力量的鉅大，使蘇維埃政府不得不破例允許，對西伯利亞寄回中國的匯款，給與種種便利。（註五）

### 第三節 香港的考察

我對於寄回中國的匯款的估計，係先搜索香港（在一九三一年一月至二月）及華南其他各埠於一九二八、一九二九、一九三〇各年從海外匯入者，究有多少。我在校核此項研究的結果時，從每家美商銀行之與中國發生關係者，搜得一九三〇年中華僑寄回中國匯款的數目。此外從其他匯款國方面，也有一些資料，不過並不完全。

香港全部的匯業，操縱於十六家銀行之手。這十六家銀行，包括每家外商銀行及若干家華商銀行。在這些銀行中，有十一家給我一九二八、一九二九、及一九三〇各年的數字。其他五家沒有給我書面報告的銀行，我把二家經營匯業數目很小的銀行就略棄。其餘三家銀行的經理，都願意供給我資料，雖然資料並不是用書面，而且



他們還允許我與行員接談。

在香港的考察中，有個主要的困難問題，就是不能把給付中國出口貨物的匯款分開，從總數中除去這一項數目，只剩下作家庭或投資之用的匯款。有時銀行家自己也不能加以分開，我認爲從南洋寄來的匯款中，作家庭或投資之用者佔總數百分之二五，從美國寄來的匯款中，佔百分之六〇。這兩項百分數，是經過與華商和外商銀行經理討論後纔決定的，結果列於下表。這些數字包括香港所接收的匯款，其用途只限於匯款人的家用及對本國投資兩項。這些匯款，代表從外國匯至中國與商品貿易沒有關係的收入。

海外華僑對香港匯款表

	港 洋 百 萬 元	合 國 幣 百 萬 元
一 九 二 八 年	二一七・三	二二八・二
一 九 二 九 年	二四一・五	二五三・六
一 九 三 〇 年	二七二・七	二八六・三

現在我們應該來考察其他要埠的資料。直接匯至廣州的匯款，實際上就等於零。廣州重要的銀行，在香港都有分行；海外的商業都是經過這些銀行之手的。廣州銀行家很肯定的說，直接對廣州的匯款可以略去。

至於汕頭，經我與當地最大「信行」廣協莊（K'wong Yak Bank）經理商議幾次以後，得到一個該地所收海外匯款總數的估計。這個估計，又經過其他錢莊經理和職員的商議纔決定。這裏我們應該把「信行」

(Letter hong) 附帶解釋一下，所謂信行，是個專營匯兌事業的金融機關，他們接收海外的款子，付於國內。這種信行在華南一帶的口岸，極為普遍，其性質實為一種國外匯兌莊。海外匯款人將信件及匯款（外幣）交付信行後，信行即將信件匯款（國幣）送與受信人，受信人若在鄉下，信行亦可代為送到。（註七）收條、信封、匯單等件，都有該信行的特別圖記，所以蒙混或錯誤等事就不容易發生。

汕頭所收海外匯款估計表

	國幣	百萬元
一九二八年	二七	
一九二九年	二七	
一九三〇年	三〇	

汕頭接近香港，信行常以香港的銀行為海外匯款的轉匯機關。所以我們很可以說，這些款子沒有一筆是直接匯到汕頭的。換句話說，匯到香港的國幣二百萬元至三百萬元款子，實際上是匯到汕頭的。

至於廈門的情形，就有一些不同。據當地各錢莊經理和職員的估計，都以為半數匯款是經過香港的，其他半數是直接匯到廈門的。廈門的總數，由當地錢業公會經美國總領事的請求估計。對於這些估計，許多錢莊經理會加詳細討論。和行（Ho Hong Bank）經理另外有個估計，他說廈所收的總數，只就投資一項而論，一九二八至一九三〇年間，就有國幣四百萬元。我們可以把廈門所收半數的匯款，加到香港總數上，求得一個中國的總數。

其他半數，可以指出原來匯入香港的總數，如何分配。

廈門所收海外匯款估計表

年份	國幣百萬元
一九二七年	五一·八
一九二八年	四四·八
一九二九年	五四·二
一九三〇年	六〇·〇

根據香港及其他各要埠的考察，匯入中國的匯款總數，列表如下：

海外匯入中國匯款總數表（單位國幣百萬元）

年份	香港	廈門（直接）	共計
一九二八年	二二八·二	二二·四	二五〇·六
一九二九年	二五三·六	二七·一	二八〇·七
一九三〇年	二八六·三	三〇·一	三一六·三

#### 第四節 美國的考察

上述總數，在我看來似乎很大，不過研究這方面其他著作的結果，使我不得不加以接受。我們先來研究在美

國所作的考察。

香港銀行家供給我們的一些估計數字，可使我們得到下面香港匯款來源的結論。為便利起見，我用港幣作數字的單位。

一九三〇年香港所收匯款來源表

來源	港幣百萬元
加拿大	一七·五
南美	四·二
美國	一一九·三
地峽殖民地	四二·〇
荷屬東印度	二九·四
暹羅	二〇·〇
菲律賓	一二·五
澳洲	八·五
法屬印度支那	五·〇
印度	四·三
其他各地	一〇·〇
共	二七二·七

一九三〇年春，我曾經調查一次美國經營中美匯兌事業的銀行（註八）當時收到了十一家銀行的答覆，可惜有一家在這方面極重要的銀行不會回答。我請每家銀行用最便利的幣制，報告一九二九年或一九二八年華僑顧客匯款至華的總數。大多數銀行都用港幣報告，所報告的差不多都是一九二八年的數目。

有許多銀行，聲稱一九三〇年銀價暴跌時，匯款數目很大。有一家銀行報告：「我們的顧客，有許多現在（即一九三〇年七月）提匯存款，這些存款是他們在本國（美國）積了十年到四十年。」

大家承認從美國東部匯出作家用或作在華投資之用的款子，佔匯款總數百分之八〇，從太平洋沿岸匯出的這項款子，對總數所佔的百分比，還要來得大。據銀行家說，近來用活支匯信辦貨者日多，所以作家用和投資的匯款，百分數也日大。

減去了向中國購貨的匯款以外，十一家銀行的總數，即一九二八年中專作家用及投資的匯華款子總數，共計港幣八四，三六六，〇〇〇元。港幣一元，差不多正合美金半元，所以用美金計算，總數共計四二·二百萬元。（註九）

這裏我們又得到一項獨立收得的資料，這種資料可以與香港的考察互相參照。以一九三〇年的匯兌率計算，一九二八年美金總數，等於港幣一二五百萬元，所以一九二八年港幣八四·四百萬元這個數目，正與一九三〇年港幣一二〇百萬元這個數目相適應。由此可知在美國方面的考察，對於香港研究的結果，可以給與一個有力的證據。

### 第五節 近年來的廈門

廈門還可以給我們一個機會，來測量匯款的估計是否合理。廈門是個出口貿易很小的口岸。照我從當地海關報告所得的資料看來，一九二九年廈門出口貿易總數僅值國幣七·一百萬元（註一〇）同年商品進口價值共計國幣四六·七百萬元（註一一）再加上白銀進口純值國幣四百萬元。我在廈門與當地人士討論的時候，他們屢次說，白銀進口純值與廈門商品出口總數大致相等，有時甚至還較大（註一二）

從前海外華僑的習慣，常常投資於廈門附近鄉村的土地，甚至投資於離市較遠的土地。近年來因為地方不靖，共匪作亂土地就成爲一種沒有把握的並且無人問津的投資。正在這種情形流行的幾年中，銀價發生了暴跌，因爲銀價暴跌，海外匯款就鉅量流入，其中有許多都作投資之用。結果，都市裏的地產業就頓呈活躍之象，這種結果，是一九三一年大家紛紛議論的一個題目。土地經過幾次轉手，價值增了三四倍，各種開發的計劃，像雪片似的層出不窮，銀行家和商人，熱中於擡高地價。（註一三）

至於商業情形，我們可以從匯款方面的資料中，得到解釋，而且只有從匯款方面加以解釋。地產業的活躍，正與投資匯款激增的資料相適應。前面所說從菲律賓濱寄回廈門附近一個鄉村的匯款，以及新加坡某華僑富商之捐款維持廈門大學，這一切都可以給我們做證據。我們看了廈門的情形，可以知道這個都市的經濟命脈，完全寄托在海外華僑的匯款上面的。

根據港粵兩地所得的資料，廣州鄰近新寧縣臺山市，也是一個與廈門情形相同的都市。過去十五年間廣州歷次所表顯的經濟恢復能力，大半要歸功於海外資金不斷的流入。中國南方沿海各市的生活，足以證明海外華僑對於祖國經濟生活影響的偉大。

## 第六節 最後的估計

據摩爾氏 (H. B. Morse) 估計，海外華僑寄回中國的匯款，一九〇三年為國幣一一〇百萬元，一九〇六年增至一五〇百萬元。(註一四) 據菲律賓濱華僑施君 (C. S. See) 估計，一九一三年共計國幣一一五百萬元。(註一五) 我從前估計一八九九至一九一三年間，每年平均匯款為國幣一〇五百萬元。(註一六) 但照現在所得的資料看來，我以為一九〇二至一九一三年間每年平均匯款，似乎估計為國幣一五〇百萬元比較確當。

在香港考察的結果，我們得到一九一四年至一九三〇年期內最後數年的數字。這些數字的平均數為國幣二八二·五百萬元。這一期內最後三年，湊巧銀價暴跌，所以匯款特別踴躍。但在最初數年，因為歐戰關係，銀價高漲，所以匯款減少。

其他學者對於一九一四至一九三〇年期內最初數年的估計，數字較現在研究的結果為低。據上海某日本銀行家未發表的估計，一九二六年總數為國幣一五〇百萬元。孔士 (Cooks) 以為一九二〇至一九二三年期內每年國幣一五〇百萬元是個合理的估計。我自己的估計是一九一四至一九二一年期內每年為國幣一二〇百

萬元。(註一七)

至於近年來的估計，則與香港的考察結果相符合。劉大鈞氏曾經供給我一篇香港某銀行家一九二九年的研究，據他估計，該年匯款總數達國幣三四五百萬元。華盛頓商務部的檔案中，也有一些中國方面的通訊，據美國通訊員估計，一九二八年為美金九〇百萬元，一九二九年的美金一〇〇百萬元，一九二八年為國幣三〇〇百萬元。又據上海專營美國白銀交易的某美籍經紀人考察，估計近一年的總數為國幣二五〇百萬元。此外還有一個最高的估計，達國幣四〇〇百萬元，據中國某通訊社的報告，這是一個「官場消息」。(註一八)

這些估計，在十年以前似乎不甚合理。不過現在大家都知道，我們應該顧到大企業的利潤和錫鑛樹膠園等華工的匯款。從香港研究所發現的事實看來，我主張一九一四年至一九三〇年期內每年平均匯款為國幣二〇〇百萬元。

對於華僑匯款這個題目，我研究過好幾次。每次我總不相信匯款有這樣大，但是每次我都證實確有這樣大。這次在香港、廈門、汕頭等處考察後，我覺得上述一九二八、一九二九、一九三〇各年數字的最後結論，沒有人可以否認為不接近事實。

註一 Remer, O. F., "The Foreign Trade of China," Shanghai, 1922, p. 219 上曾經引證下列各學者的估計：

Morse	一九〇三	七・三百萬元
Gotwaldt	一九〇三	七・六百萬元



Richard	一九〇八	九〇百萬元
MacNair	一九二一	八〇六百萬

註二 Wu Cheng Ch'iao, "Chinese Immigration in the Pacific Area," Chinese Social & Political Science

Review, vol. 12, no. 4, pp. 543-50. 中國外交部考察的進行,載於 Far Eastern Review, vol. 23, p. 143 據其

估計爲九〇六百萬。China Year Book, 1923, p. 143 也載着一個八〇五百萬元的官場估計,最近各中國報上又有按

九百萬元的官場數目的資料。"China," The China Society, New York, April, 1927, vol. 3, no. 2.

註三 China Weekly Review, Dec.-Feb., 1927-1928, vol. 43, p. 2.

註四 Miller, Hugo H., "Economic Conditions in the Philippines," Ginn and Co., Boston, 1920, pp. 419-21.

中國人建立了一個龐大的商業組織,其中包括進口商,批發商,經紀商,及採辦商,他們又建立了一個信用制度,其勢力深入於這一切商人。」

註五 這些匯款,在十六個月中約計國幣二百萬元。見俄國在華投資一章第四節第六段。

註六 我相信汕頭並不發生辦貨匯款的問題。凡由信行經匯者,都作家用,辦貨匯款的手續不同。

註七 一九三一年二月時自暹羅匯華國幣五元,取郵費二角,匯費二角五分。

註八 我得感謝花旗銀行遠東部故 M. D. Currie 君及廣東銀行紐約分行 G. B. Lau 君的幫助。

註九 港幣一元等於美金:一九二八年〇・五〇〇七元,一九二八年〇・四七二七元,一九三〇年〇・三三八五元。Commerce Year

Book, 1931, vol. 2, p. 518.

註一〇 當地土產出口至外國者,價值三,四二五,三二四兩兩,出口至國內通商口岸者,價值一,三三二,二六七兩兩。

註一一 由外國及香港輸入的進口貨,價值一八,七七六,五六〇兩兩,「土貨進口純數」也包括在內。

註一二 一九三〇年廈門白銀進口純數約計國幣一〇百萬元。

註一三 關於廣州地產事業活躍的類似情形，見 North China Daily News, April, 9, 1931.

註一四 Morse, H. B., "An Inquiry into the Commercial Liabilities and Assets of China in International Trade," Chinese Maritime Customs, Shanghai, 1904. 關於英商在中國經營 China and the Far East, Clark University Lectures, New York, 1910, p. 107.

註一五 See, O. S., "Foreign Trade of China," New York, 1919, pp. 334-6.

註一六 Remer, C. F., "Foreign Trade of China," Shanghai, 1926, p. 221, 關於這項估計及一九一四年至一九二一年年的估計。

註一七 Coons, A. G., "The Foreign Public Debt of China," Philadelphia, 1930, p. 183.

註一八 國民通訊社一九三〇年八月一日。

## 第十一章 國際貿易與金銀移動

### 第一節 概說（註一）

中國國際收支上公認爲最顯著最急切的問題，就是國際貿易的入超問題。據關冊所載，除一八六四年外，歷年進口價值都超過出口價值。一八七一年以前的統計，固然不大可靠，但是一九〇三年以前的統計，海關當局也以爲是應加改正的。更嚴重者在於這些「不利的」平衡有增加的趨勢。當照漲勢也有中止的時候，最重要者即爲大戰期內，當時世界貿易一致緊束，同時又發生銀貴金賤的風潮。一九〇二至一九一三年間，進口商品純值每年平均爲國幣一八八·二百萬元；一九一四至一九三〇年間增至二七·二百萬元；一九三〇年突增至六二二·四百萬元；一九三一年更增平不下八三三·八百萬元。關於商品貿易的一般事實，是很明白的，無論這些事實所引起的問題如何撲朔迷離。

黃金移動是商品貿易中一個很小的項目。中國人對於金價看做與銀價一樣的東西，富金價高而銀價低的時候，金向外移，反之金價低而銀價高的時候，金向內移。從黃金移動中，可以看出幣價的上落，不過黃金移動對於幣價的上落並不佔着重要的地位。一九〇二至一九一三年間，金有純輸入，但每年平均價值不到國幣一百萬元。

在第二期中，金的出超每年平均達國幣三·三百萬元，足以減低平均人超百分之一以上。

商品貿易的入超既然如此鉅大，而又歷年增加，於是中國乃有白銀的輸入。自一八九九年關册有金融移動的統計以來，每年有白銀的輸入一九〇二至一九一三年間，每年白銀進口純值平均計國幣二·四百萬元。在第二期中，每年達六二·九百萬元。最近三年商品的純輸入額達到最高點，白銀純輸入額的鉅大，亦為以前任何三年所不及。

綜觀兩期的事實：一九〇二年至一九一三年期內，商品入超每年平均國幣一八八·二百萬元，黃金入超一百萬元，白銀入超二·四百萬元，共計中國支出總數國幣一九〇·六百萬元。一九一四年至一九三〇年期內，商品黃金合計國幣二六八·七百萬，白銀六二·九百萬元，三項共計每年支出國幣三三一·六百萬元。

照一九二八至一九三〇這三年的統計所示，上述三項支出總數各計國幣四七五·六百萬元，五三〇·八百萬元，六九八百萬。一九二八年商品白銀兩項純輸入額與黃金純輸入額同時並進。祇有一九三〇年是黃金有鉅額出超的一年。

一般的事實如此。至於此種統計是否足以表示實際的情形，則有待於以下各頁的說明。

## 第二節 海關統計

中國海關的統計，一九〇三年及一九〇四年曾由統計科主任馬士（H. B. Morse）加以改革。自從那時

以後，大家相信海關的統計，纔表示中國國際貿易全部的情形，並且表示進出口可能正確的實在價值。（註二）

海關所用的估價方法，自一九〇二年至一九三〇年迄未改變。各種貨物，都在中國邊疆於上卸時用銀兩估計進出口價值。（註三）關於經過東三省陸路邊界的貿易，曾經添設常關，將辦理方法稍加改良。

如欲改正並補充海關報告的數字，必須舉出證據，證明這些數字未曾包全部貿易，或者證明所估價值發生問題。

### 第三節 關冊未載的貿易：俄國

一九〇四年時，馬士即已承認有些貿易，為關冊所未載。他於草擬一九〇三年國際支付平衡時，加入一項由西北陸路對俄此項貿易的出超，計國幣六百萬元。據他再研究俄國貿易統計的結果，知道此項貿易遠較他的推測為大，因此一九〇六年他就估計為國幣三〇百萬元。（註四）馬士根據的事實是，由華輸俄的貨物，俄國人的統計較大於中國人的統計。

馬士所提出的修正，俄國革命以前其他著作家似乎也引用過（註五）。孔士（Coons）曾經注意過後幾年的事，他估計一九二〇至一九二三年期內每年平均出超為國幣一〇百萬元（註六）。俄國某學者對於中國國際貿易研究有素，他於一九二五年作成一個詳細的估計，其結論謂：「關冊未載的貿易額，總計約有國幣六〇百萬元。」（註七）他以為這種貿易完全是經過新疆蒙古邊界的。

白銀漢調查局 (Birmingham Bureau of Research) 曾將一九二六至一九三〇年的俄國貿易統計，與中國貿易統計相比較。(註八) 比較結果，由華輸俄貨物的純數，中國統計常較大於俄國統計。例如一九三〇年，依照中國統計，中國對俄爲出超，但是依照俄國統計，俄國對華爲出超。

統計數字，既不確定，所以我就主張不管一九一四至一九三〇年間關冊未載經過陸路邊界的出超，而估定一九〇二至一九一三年間每年平均爲國幣二〇百萬元。近年來蒙古與俄國發生了密切的關係，所以海關未曾注意的貿易，對於中國並無大關係。

#### 第四節 關冊未載的貿易：香港

香港素爲計算中國貿易統計困難的癥結，不過關冊未載的貿易問題，自一八八九年以迄一九二九年中國實行關稅自主時止，並不重要。一九三一年的稅則，遠較一九二九年的稅則爲高，但是一九二九年的稅則，已經高得迫使商民從事走私偷稅了。一九三一年二月，我在汕頭找到了證據，證明走私數額之鉅，足以影響合法的商業。走私究有多少，雖然無法估計，不過我們很可以說，一九三〇年走私的總數，當以數百萬元計。

輸往香港的私貨中，有一項可以估計出來，那便是金出口。一九三〇年五月，中國政府因銀價跌落，宣布禁金出口令。(註九) 中國貿易史告訴我們，每次金貴銀賤的時候，金出口必隨之突增。據中國海關統計所示，禁金出口令未公布以前，是年黃金的出口，價值約計國幣二千五百萬元。據香港海關報告，一九三〇年四月至十二月期內，

香港對各國（中國除外）金出口純額，價值國幣四千五百萬元，而同期由中國各埠的金進口，不過國幣五十萬元而已。這些黃金究竟從中國來的有多少，雖然不知道，但至少佔據二分之一，當不為過。據我在汕頭廈門所得的資料，總數實不在小。我主張一九三〇年關冊未載的金出口，約計國幣二二·五百萬元，大致是不會錯的。

#### 第五節 一九二八至一九三〇年出口價值的估計

第二個問題是，海關統計所示中國國際貿易的價值，是否可靠。照我所得的結論，中國出口價值大概估價太低，這個結論，應從先研究一九二八至一九三〇年的事實來解釋。這種解釋當然是嘗試性質的，並且須加訂正；但是如果解釋錯誤，則事實當如何解釋？

我們之所以要研究最近這幾年的估價法，因為照零星收得的資料看來，出口價值未免估計過低。一九一三年我在青島調查所得，發現一九一二年只有一家行號從青島出口的草帽鞭，其價值已較海關報告該埠全數貿易為大。又，一九三一年二月汕頭出口的蜜橘，海關報告亦與兩家最大華商行號與海外華僑貿易的數目不相符合。我從這兩項資料中，知道海關數字實在太小，這事情商人是很熟的。此外，天津滿洲的出口皮貨，有估價過低者，有關冊未載者，有兩者皆有者。

這種資料，引起上海中國國定稅則委員會的多方研究討論。他們發現海關所估的價值，不能與當地市場價值相比較。物價統計，固然不實，統計物價，也有許多技術上的困難。海關報告上找不到的貨物，市場上卻確有賣買。

此外，估計的單位，也發生種種困難。不過大家都承認，抽從量稅的貨物，價值誤估者——即估價過低者——往往較抽從價稅的貨物為多，而出口貨之抽從量稅者，較進口貨為多。(註一〇)

因此我們得用另一種方法來研究這個問題。我把中國海關報告的中國出口貨總值，與主要對華貿易國家的正式貿易報告相比較。比較結果，應用於一九二八至一九三〇年，得知中國海關的數字，應加改正。

我們先來研究比較結果應用於中國輸往外國的貨物。中國對各主要國的直接出口貨數字，採自中國海關報告，並以國幣表示之。由中國輸至各國的進口貨，採自各國的正式貿易報告，而以外國幣折合為國幣。(註一一)在可能範圍以內，從香港輸至各國的進口貨，都一概除外，但德、法、意三國因有特殊情形，不能除外。凡由中國出口的貨物，以中國海關的數字作為一〇〇，以外國貿易統計為比數，代表中國出口指數。結果三年的情形有如下表：

第二十二表 一九二八年至一九三〇年中國對各主要國出口指數表

(以中國直接出口價值國幣為一〇〇)

	一九二八年	一九二九年	一九三〇年*
日本	一一〇・〇	一〇六・六	一四二・〇
美國	一五八・一	一九三・六	一七一・八
英國	一三二・一	一二三・四	一六六・九
英屬印度	一〇六・九	一三六・七	一六三・五



德國	四八五·七	六一一·〇	六五九·〇
荷屬東印度	八九·九	九五·二	一三三·五
法國	一二九·〇		一四三·一
朝鮮	一〇九·一	一三三·三	一四九·八
地峽殖民地	一二三·二	一五四·一	
意大利	一一五·九	一三一·七	
安南	一七七·八	一八二·六	
比利時	三四·六		
總計	一三七·七	一五二·八	一七五·二

·一九三〇年詳情見本章附錄各表。

據上表所示，可知中國出口貨每國幣一〇〇元，外國進口的報告，一九二八年為國幣一三七·七元一九三〇年為國幣一七五·二元。一九二八年的數字已經極高，這是一點；外國人所計價值超出中國人所計價值的百分數，一九二八年與一九三〇年之間計大兩倍，這是第二點。關於第一點，我們可以說，其中還包括若干轉口貿易，即由一國至另一國的貿易。這種貿易顯然是由德國轉口的。但是這三年指數為什麼逐年增加，卻不容易解釋。

再一研究輸入中國進口貨，更可明瞭其中的情形。採取數字的國家以及比較的方法，與出口指數同，惟以外人所估輸入中國的進口貨物價值作為一〇〇。該三年進口指數如下：

一九二八年	一〇四·七
一九二九年	一〇三·六
一九三〇年	九七·二

據上表，每國幣一〇〇元，照外人統計一九三〇年輸入中國者，中國海關進口報告僅值國幣九七·二元，少於一九二八年的進口價值。進口指數較出口指數爲小，並且逐年減低。

我國應該注意，出口指數增加，即爲該三年中國所估的價值較外國所估的價值爲低。我們又應注意，進口指數減少，亦即中國所估價值較外國所估價值爲低。出口方面，估低好幾倍，但其趨勢出口與進口同。

這一期內顯著的變遷，爲銀價低落。銀價低落時，海關報告的銀價值若不因故改變，則其結果必如我們所發現一樣。例如依照中國海關的估計，中國出口貨每單位值國幣三元，在美金銀價上漲時，這國幣三元的出口貨，在美國貿易統計上的價值，就每年較高。（註一二）假定輸入中國的進口貨仍值國幣一〇〇元，由金價值合成銀價值，則銀價值必形增高。中國海關的估價既有這種缺點，所以我們的解釋，就可說不爲無據。

出口指數之更形激增，也是合於這種解釋的。海關對於中國商品的估價，往往較進口商品的估價爲有把握。此外還有一個事實，大部份的出口貨是抽從量稅的。

## 第六節 一九〇二年至一九三〇年出口價值的估計

我們已經知道，一九二八至一九三〇這三年間，出口指數自一三八增至一七五，而進口指數則在一〇〇左右。我們會將一九〇二年至一九三〇年期內中國對日、英、美三國貿易的進出口指數計算過。這三個國家無論在那一年都佔中國國際貿易的半數上下。我們發現在這一較長期內，出口指數逐年高於同期的進口指數。因為出口指數全期爲一三一·五，而進口指數僅爲一〇四·四。換言之，根據中國海關統計報告，進口貨值華幣一〇四元，而外國統計則謂出口僅值華幣一〇〇元。不過，中國海關報告謂出口價值國幣一〇〇元而外國統計上謂進口價值國幣一三一元，這個事實卻需要解釋，那就是出口數字估價太低。

用外人的估價來衡量中國人的估價，這個方法當然免不了有許多不正確和錯誤的可能。一九二八年至一九三〇年的事實，明明白白告訴我們需要改正。而海關出口價值，與中國的市場價值又是不能直接比較的。

我們遠溯至一九〇二年，將華人估值與外人估值一加比較，結果更證明出口價值估計過低的結論。這個結論從其他方面以及中國商人的一般見解上，更可找到證據。

從這些事實看來，我主張改正中國海關報告的出口數字，必須於一九〇二年至一九二八年全期的出口價值上面，再加上百分之五。從研究一九二八年至一九三〇年所得的情形觀之，一九二八年加以籠統的改正，大致無誤，但一九二九年須加百分之七·五，一九三〇年須加百分之一〇。我相信改正以後所表示的由華出口商品數字，對於中國出口貨的實在價值，當較海關報告爲接近。

第七節 出口價值與銀價低落的關係

本章目的，原在研究中國貿易統計是否可以衡量國際收支的平衡，我未曾越出這個範圍，但是據我研究一九二八年至一九三〇年的結果，卻使我斷定這三年內中國出口價值的估計過低，是與銀價低落有關係的。如果這一結論沒有錯誤，那麼我們在比較大戰期內銀價高漲時期的出口指數與一九二五年後銀價低落時期的出口指數時，應當找得同一性質的證據。大家都知道，一九一六年至一九一九年間，銀價暴漲，中國對日、英、美三國的出口貿易指數如下：

一九一六年	一一二·五
一九一七年	一一九·四
一九一八年	一一六·二
一九一九年	一〇五·六

自一九二五年至一九三〇年，銀價大跌。一九二五年每盎司銀僅值美金〇·六九元，一九三〇年僅值美金〇·三八元。這幾年的出口指數如下：

一九二五年	一二五·五
一九二六年	一二四·〇

一九二七年	一四三·六
一九二八年	一二七·九
一九二九年	一三四·九
一九三〇年	一五五·四

我們在極短的三年時期中所發現的差異，於比較大戰時期與近六年所發現的差異，完全一樣，那是很明白的。同以銀元計算，外人數字所表示的中國出口價值，遠較中國人的數字為大。如果兩者差異的原因，可用中國海關估價不適合實在情形這個事實解釋之，則我們就可接着推論：銀價低落時，中國的出口貨，以銀計之，其增加較中國海關統計的報告為速。換言之，銀價低落對於中國國際貿易，發生某種程度刺激的效力，這種效力在中國海關統計上是找不到的。

如果外人的統計完全可靠，那麼我們可以說，一九三〇年中國的出口貿易，就與進口貿易相等。這個結論，在未曾找得直接的證據，加以證明之前，是靠不住的。我們在未曾解決這一問題時，必須先來研究海關估值與中國出口商品實在銀價之間的關係，本書非為研究中國國際貿易的專著，所以這裏我只能說：中國海關的統計，容或抹煞對中國出口貿易的刺激，這種刺激實際上的確是有的。

附錄：中國國際貿易統計

第二十三表 中國商品貿易表（單位國幣一，〇〇〇元）

——每一關兩等於國幣一·五〇元——

年 別	進 口	出 口	入 超
一九〇二年	四七三，〇四六	三二二，二七三	一五一，七七三
一九〇三年	四九〇，一〇八	三二一，五二八	一六八，五八〇
一九〇四年	五一六，〇九一	三五九，二三〇	一五六，八六一
一九〇五年	六七〇，六五一	三四一，八三二	三二八，八一九
一九〇六年	六一五，四〇五	三五四，六八五	二六〇，七二〇
一九〇七年	六二四，六〇一	三九六，五七一	二二八，〇三〇
一九〇八年	五九一，七五七	四一四，九九〇	一七六，七六七
一九〇九年	六二七，二三七	五〇八，四八九	一一八，七四八
一九一〇年	六九四，四四七	五七一，二四九	一一三，一九八
一九一一年	七〇七，二五六	五六六，〇〇七	一四一，二九四
一九一二年	七〇九，六四五	五五五，七八〇	一五三，八六五
一九一三年	八五五，二四三	六〇四，九五九	二五〇，二八四

一九一四年	八五三，八六一	五三四，三四〇	三一九，五二一
一九一五年	六八一，七一四	六二八，二九一	五三，四二三
一九一六年	七七四，四〇七	七二二，六九五	五一，七二二
一九一七年	八二四，二七八	六九四，三九八	一二九，八八〇
一九一八年	八三二，三三九	七二八，八二四	一〇三，五一五
一九一九年	九七〇，四九七	九四六，二一三	二四，二八四
一九二〇年	一，一四三，三七五	八一，二，四四六	三三〇，九二九
一九二一年	一，三五九，一八三	九〇一，八八四	四五七，二九九
一九二二年	一，四一七，五七五	九八二，三三八	四三五，二三七
一九二三年	一，三八五，一〇四	一，一二九，三七五	二五五，七二九
一九二四年	一，五二七，三一六	一，一五七，六七六	三六九，六四〇
一九二五年	一，四二一，七九七	一，一六四，五二九	二五七，二六八
一九二六年	一，六八六，三三一	一，二九六，四四二	三八九，八八九
一九二七年	一，五一九，三九八	一，三七七，九三〇	一四一，四六八
一九二八年	一，七九三，九五三	一，四八七，〇三二	三〇六，九二一
一九二九年	一，八九八，六六八	一，五二三，五三〇	三七五，一三八
一九三〇年	一，九六四，六三四	一，三四二，二六四	六二二，三七〇

一九三一年	二,一四一,三六五	一,三三一,一七六	八二〇,一八九
一九三二年			
一月至五月	七六二,六〇八	六三六,八二二	三九八,七九六

兩期每年平均入超數

一九〇二年至一九一三年	一八八,二四一
一九一四年至一九三〇年	二七二,〇二三

第二十四表 中國金銀入超出超表(單位國幣一,〇〇〇元)

——每一關兩等於國幣一・五〇元——

年 別	金		銀	
	入 超	出 超	入 超	出 超
一九〇二年		一四,二一五		二〇,七六六
一九〇三年	一五七			九,〇六八
一九〇四年	一二,六六九			二〇,四一四
一九〇五年	一〇,五八八			一〇,七九四
一九〇六年	五,七六〇			二八,〇一六
一九〇七年	三,六七五			四六,八二二



一九〇八年		一七,二七六		一八,四〇〇
一九〇九年		一〇,二三二		
一九一〇年		一,四六五		
一九一一年	二,二九九		五七,四五九	
一九一二年	一一,一八七		二八,八七二	
一九一三年		二,〇七八	五三,九五二	
一九一四年		一九,五〇一		二〇,四三四
一九一五年		二六,〇八八		二七,五七三
一九一六年	一七,七〇一			四三,〇一四
一九一七年	一三,二七〇			三一,四七四
一九一八年		一,五七九	三五,二四二	
一九一九年	六一,七七三		七九,六八七	
一九二〇年		二七,六〇三	一三八,九五八	
一九二一年		二四,六九〇	四八,六四六	
一九二二年	六,一八四		五九,三五八	
一九二三年		八,五〇〇	一〇〇,七九四	
一九二四年		一四,六〇三	三九,〇〇三	

一九二五年	三五七	九三,七八五
一九二六年	一一,三九七	七九,八〇五
一九二七年	二,〇四七	九七,六二五
一九二八年	九,〇八九	一五九,五九三
一九二九年	二,九五五	一五八,七三五
一九三〇年	二四,九〇二	一〇〇,五〇八
一九三一年	二三,二五三	六七,六八八
一九三二年		
一月至五月	二二,九七三	二二,〇四三

兩期每年平均出入超

一九〇二年至一九一三年	九七	二,四一三
一九一四年至一九三〇年	三,三〇六	六二,八九六

註一 一九〇二年來中國商品貿易表及金銀出超入超表見本章附錄。

註二 中國海關：Report on the Foreign Trade of China, 1904, pp. iii-v. 這些改變以及後此改變的史略見 O'tee,

Fr., "Commercial Statistics in China," Chinese Economic Monthly, vol. 3, no. 9, Sept., 1926, pp.

註三 據中國國定稅則委員會我徵收從量稅的進口貨價值是「起岸價值」(“C. I. F. invoice”)。至於徵收從價稅的進口貨，則為「躉售市價減去關稅」。至於出口貨方面，「海關向以當地市場躉售市價為記值標準，不復核減。」

註四 “An Inquiry into the Commercial Liabilities and Assets of China in International Trade,” Shanghai, 1904, and “China and the Far East,” Clark University Lectures, New York, 1910, p. 107.

註五 See, C. S., “The Foreign Trade of China,” Studies in History, Economics and Public Law, Columbia University, Vol. LXXXVII, No. 199, 1919, p. 334, and Wages, S. R., “Finance in China,” Shanghai 1914, p. 473.

註六 Coons, A. G., “The Foreign Public Debt of China,” Philadelphia, 1926, p. 182.

註七 Marakneff, A. V., “China’s Share in World Trade,” Capital and Trade, Shanghai, August, 12, 1927, p. 163.

註八 Birmingham Bureau of Research on Russian Economic Conditions, “Memorandum,” No. 2, Birmingham, 1931.

註九 Report on Foreign Trade of China, 1930, p. 73.

註一〇 一九二九年進出口貨的分配如下：

進 口 貨 (一九二九年進口稅)	出 口 貨 (一八五八年出口稅)
免稅貨 八%	免稅貨 二%
從量稅貨 六四%	從量稅貨 八一%
從價稅貨 二八%	從價稅貨 一七%
100%	100%

註一 海關兩與外國幣制的換算率，根據海關報告。每一關兩等於國幣一·五〇元。

註二 灰鼠皮——中國輸往美國的出口貨。每張價約國幣二元。若將美金折合國幣，則中國人的記值與美國人的記值如下：

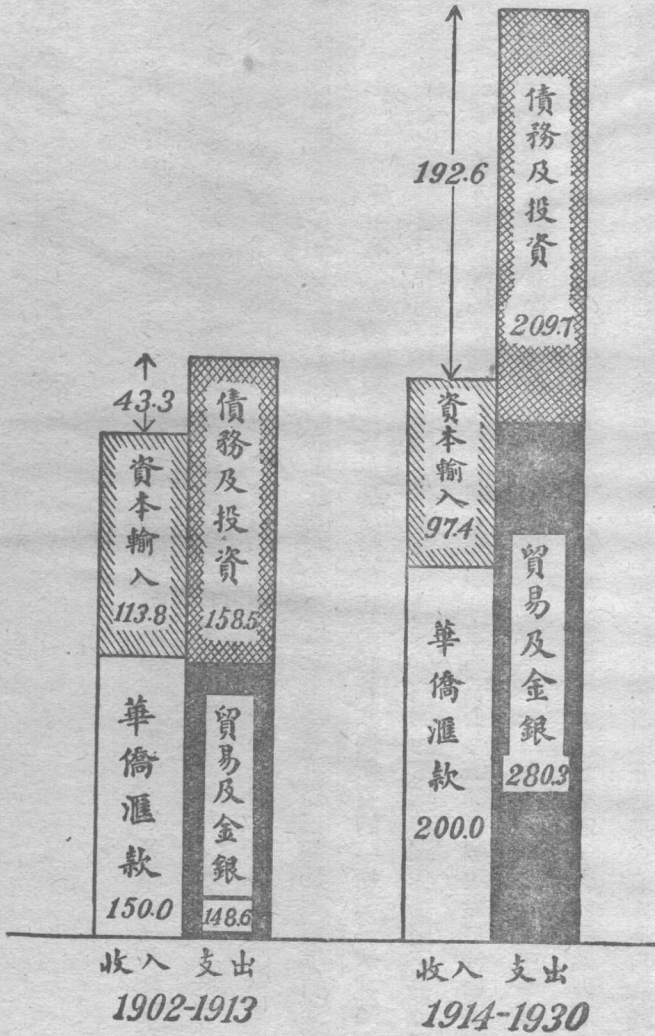
	中國人的記值	美國人的記值
一九二八年	二·六七	三·八六
一九二九年	二·八二	四·四五
一九三〇年	二·一六	三·三九

又，據美國報告，一九二九年由華輸美的灰鼠皮，多於中國報告輸往各國的總數。由美國輸入中國的進口貨中，煙葉每單位的價值，中國海關所報告者，其增加較美國出口總計折合銀元為緩。

## 第十二章 中國的國際收支平衡

前面各章中，已將中國國際收支平衡的主要項目討論過，編製總收支表的困難，可說業已肅清。現在我們就要提出總收支表了。不過這件工作，是很複雜的，所以在我們未曾進行下文之前，應該先加以簡單的說明。第一是搜集中國國際收支平衡的主要項目，算出一九〇二年至一九一三年及一九一四年至一九三〇年兩期中每一期平均年份的數目。從這兩項數目中，可以得到本世紀情形的一般概念。接着再提出關於次要項目的資料。次要項目的資料，只有一九二八，一九二九，一九三〇，三年是很詳細的，不過就我們所有的一切資料看起來，可以得到一個結論，那就是說，次要項目合併起來，在本世紀中佔着重要的地位。我們的第二步工作是提出一九二八，一九二九，一九三〇，三年所有可用的資料。如果中國的國際金融地位能夠完全知道，則逐年的數字付諸缺如，我們就不能滿足。在本章研究中，我們原有提供此項數字的企圖。一九〇〇年以來兩期的詳表，以及近三年來每年的詳表，一併載於本章附錄，讀者若於正文以外尚欲知道更詳細的數字，很可供作參考。這個研究如果可以當得起稱爲中國國際收支平衡獨倡的研究，則其獨倡之點大都在於企業投資估計的正確，與夫資本項目和經常項目的分立。

第六圖 中國國際收支平衡兩期主要項目圖（圖示每年平均數單位國幣百萬元）



## 第一節 一九〇二年至一九一三年時期（參閱第二十七表）

我們曾經討論過的主要項目，有華僑匯款，政府債務，由企業投資發生的收支，以及由商品貿易及金銀移動而發生的收支。現在先將一九〇二年至一九一三年期內代表年份或平均年份的重要項目加以研究，至於資本項目與經常項目的分別，則暫不過問。中國收入海外華僑的匯款，平均每年約計國幣一五〇百萬元。每年在債務及投資方面，須支出純數國幣四四・七百萬，此外，因商品貿易及金銀移動，還要支出純數國幣一四八・六百萬。在這個第一期中，支出共須國幣一九三・三百萬元，而收入只有國幣一五〇百萬元。兩相抵銷，支出方面還多出國幣四三・三百萬元尙待解釋的差額。這個差額如何抵補，我們無法確定，不過就我們所知，次要項目方面是收入超過支出的。

又，因日俄戰爭由日俄兩國匯入中國的款項，沒有計入。這項收入必不在少，不過因爲是在特殊情況下流入的，所以在敘述一般狀態的時候，可以略而不論。

還有應該提出者，這一期內白銀是向中國流入的，雖然爲數甚小。一九〇二年至一九〇八年期內，白銀固然也有鉅量流出（參閱第二十四表），但後來數年，復爲入超，且其數之大，足可抵銷以前出超而有餘，造成全期每年平均人超國幣二・四百萬元的記錄。

現在我們再將本期中各主要項目綜合觀察，以表現資本項目所佔地位的重要。中國於一九〇二年至一九

一三年間，在經常收入項目下，海外華僑匯款每年達國幣一五〇百萬元。同時在經常支出項目下，每年支付外債本息及外人營業利潤估計達一五八·五百萬元。此外，因商品及金銀的純輸入，經常支出內每年又須包括國幣一四八·六百萬元。以經常項下之支出與收入相抵，計每年支出超過收入達國幣一五七·一百萬元。

一九〇二年至一九一三年期內，中國經濟每年所負擔的純支出，就有國幣一五一·一百萬元。這個數目，大概就是中國經濟在新企業投資方面的國際借貸率。回顧資本項目，我們就可以看到每年平均有純收入國幣一三·八百萬元。經常支出，即賴此項資本輸入為抵補。不過其中還留下每年應付國幣四三·三百萬元的差額，尚待解釋，這個差額，既非資本輸入所可彌補，又非其他收入所可彌補。如果我們對於收支平衡中的次要項目能夠得到詳確的資料，這個尚待解釋的差額，是可大大減少的。據摩斯（Morso）估計，一九〇三年次要項目為入超，據我們在後面提出的一九二八至一九三〇最近三年的估計，也可得到同一的結論。

## 第二節 一九一四年至一九三〇年時期（參閱第二十八表）

在第二期較近數年中，其情形如下。不過我們應該記着，資本項目與經常項目，開頭還是不分開來說。這一期內，中國從華僑匯款所得的收入，每年平均國幣二〇〇百萬元。債務與投資，每年平均純支出國幣一一二·三百萬元；商品貿易與金銀移動，每年平均純支出國幣二八〇·三百萬元。收支相抵，每年尚待解釋的差額不下國幣一九二·六百萬元。



這一時期尙待解釋的差額，雖然比較前期爲鉅，可是這種現象並不足以表現白銀的喪失。中國白銀的移動，仍爲入超，其流入速度，且遠勝於前一時期。平均每年白銀純輸入，達國幣六二·九百萬元。更值得注意的，就是我們一考察商品貿易及金銀移動的統計表（第二十三表及二十四表），每發現商品入超最鉅的年度，白銀流入也最鉅。因此中國國際收支平衡的難題，並不能從白銀移動方面，輕易得到一個解答。不過據後面所示，一九三〇年及一九三一年的情形，卻使我們相信與以前不同。（註一）

我們現在再來考察一九一四年至一九三〇年的情形，而將經常項目與資本項目分別觀察。主要項目中的第一項華僑匯款，每年經常收入計國幣二〇〇百萬元。政府債務及投資，每年經常支出須國幣二〇九·七百萬。商品貿易及金銀移動，每年經常支出須國幣二八〇、三百萬元。從這些數字上，我們發現本期經常項目下，中國每年須純支出國幣二九〇百萬元。

至於資本項目，本期的平均收入比較前一期減少。平均每年僅計國幣九七·四百萬元。因此尙待解釋的差額，乃有國幣一九二·六百萬元之鉅。

根據一九二八年至一九三〇年的估計，使我們很可以說，這一期的次要項目，減低這個尙待解釋的差額極鉅，正如前一期一樣。最近三年中的次要項目，留待下節討論。當我們提出了這些次要項的估計和最近三年較詳的收支平衡時，還要再來討論中國入超的問題。

## 第三節 次要項目

次要項目的第一項，就是海陸軍費用的收入，即外國陸軍在中國領地及外國軍艦在中國領水以內給養的費用。據我估計，這項總數遠較其他學者爲大。（註二）我的數字，是原始估計的結果，凡我發現數字過高者，皆經精細審核。一九三一年春駐華外國軍隊，計日本一二、六〇〇名，英國七、一五〇名（香港在內），美國二、八〇〇名，法國一、九五〇名，葡萄牙一、五〇〇名，意大利四五〇名。在一九二七年至一九三一年秋之間，人數大致沒有變動，但在一九二七前數年中，則人數高出多多。此外，日軍在一九二八年五月至十二月間駐於山東者，達一五、〇〇〇名，其中六、五〇〇名直到一九二九年五月纔自中國撤回。關於外國在華駐軍經費的估計，資料很多。日本政府對於駐紮滿洲的護路軍隊，據報告近年來每年須支出日金六百萬至一千一百萬元。（註三）英國駐華軍隊的經費，約計英金一·三百萬鎊。（註四）美國政府此項經費的支出，不會在美金二·五百萬元之下。其他各國駐軍的經費，合計當不超過美國的數目。總計一九三〇年各國駐華陸軍經費，約近國幣四五百萬元，此外，應該還要加上日軍在一九二八與一九二九兩年人數較多的給養費。

一九三一年春中國領水以內外國各種軍艦，計英國四四艘（半數約在香港），美國三六艘，日本二〇艘，其他各國一五艘。在夏季數月中，通常還有額外的軍艦到中國領水來避暑。一九三〇年外國駐華海軍費用，估計爲國幣六〇百萬元，大致可告無誤。以海陸軍合計，我的估計是一九二八年爲國幣一三九·七百萬元，一九二九年爲

國幣一二四百萬元，一九三〇年爲國幣一〇〇百萬元。

第二項目是教會每年匯來作爲慈善事業及教育事業之用的收入。據美國各教會團體給我的報告，一九二八年匯入中國者，達美金七、六九六、二七七元。（註六）除美國教會團體直接匯入中國者外，天主教團體及羅馬佈教總會（Propaganda Fidei）的匯款，據我估計，近年來達國幣四百萬元。（註七）英國及歐洲大陸耶穌教會的匯款，至少當有國幣七百萬元。近年日本方面的匯款，估計爲日金六百萬元，但其中日金四百萬元，爲日本政府對關東租借地政府的補助費，（註八）已包括於使領館的匯款內。近年日本在文化教育方面的匯款，我估計爲日金一百萬至三百萬元。此外，據中國華洋義賑會報告，外國對華捐款，一九二八年爲國幣三三六、〇〇〇元，一九二九年爲國幣一、四〇〇、〇〇〇元，一九三〇年爲國幣一、四三〇、〇〇〇元。以及一九二八年教會匯款數目低於經常水準之下，有好幾個原因，一爲銀價跌落。一爲一九二七年金融市面動盪不定，一爲受世界經濟恐慌的影響。綜合各項數字，我估教會及慈善事業的收入，一九二八年爲國幣二百五十萬元，一九二九年爲國幣三百萬元，一九三〇年爲國幣四百百萬元。

關於來華旅客及遊客的匯款，我在上海研究後並與日美官吏討論後，始加估計。遠洋商船水手的用費，以及此種商船的修理費，也包括在這個估計之內。（註九）我的近三年總數，各計國幣二百五十萬元，二百五十萬元，三百五十萬元。最後還有一項駐華使領館的費用，這項費用的估計，是由許多名人各自作成後供給我的。據我最後估計，一九二八年爲國幣三〇百萬元，一九二九年爲國幣三二百萬元，一九三〇年爲國幣三八百萬元。

至於支出方面，次要項目中最大的一項是保險費，據上海該業許多商家的估計，一九二八年及一九二九年各計國幣一五百萬元，一九三〇年計國幣二〇〇萬元。中國在外留學生及遊歷者的匯款，也可以推測出一個近似的數目。這些留學生的人數，平均每年在四、〇〇〇人至四、五〇〇人，其中留歐者約一、〇〇〇人，留美者約一、二〇〇人，留日者約二、〇〇〇人。(註一)據我估計，這些匯款一九二八年及一九二九年各計國幣六百萬，一九三〇年計國幣八百萬元。又據中國外交部給我報告，一九二九年中國駐外使領館費用，為國幣四·四百萬元。據我估計，一九二八年大約亦為此數，一九三〇年增至國幣五百萬元。在華外國從業員匯出之款，我可以估計一九二八年及一九二九年各為國幣〇·五百萬元，一九三〇年為國幣一百萬元。最後，中國匯往美國的影片放映租金，據熟悉內幕者估計，一九三〇年為國幣八百萬元。

總計各種次要項目，有如下表所示（單位國幣百萬元）：

	一九二八年	一九二九年	一九三〇年
收入	二二四·七	二二六·〇	二一八·〇
支出	二五·九	二五·九	四二·〇
純收入	一九八·八	一九〇·一	一七六·〇

現在我們要來考察最近三年的國際收支，及次要項目收入的估計。不過在我們未曾提兩期總數以前，還不能貿然加以估計。

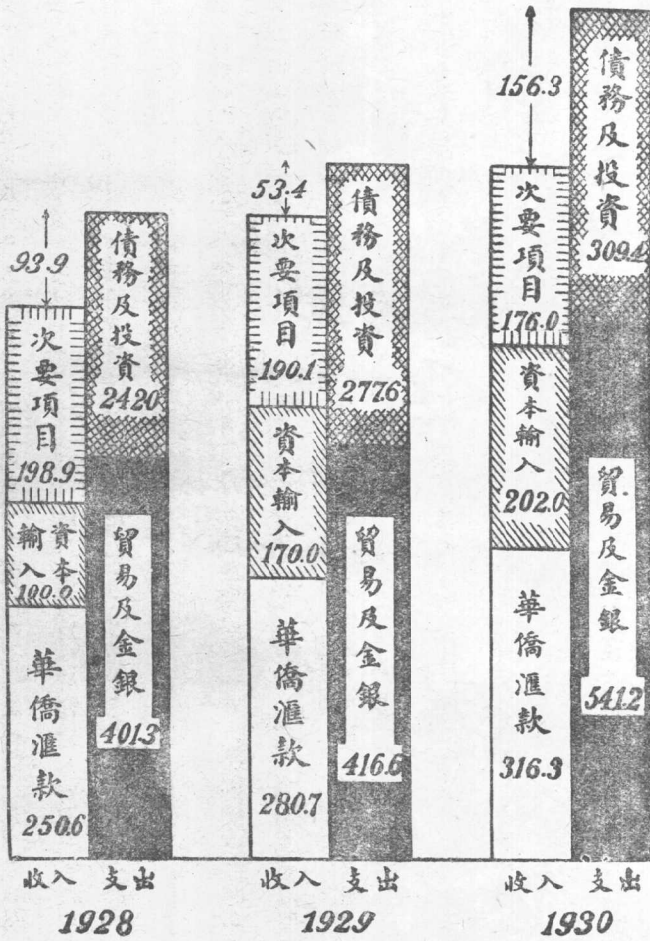
第四節 一九二八，一九二九，一九三〇，三年的收支平衡

一九二八至一九三〇這三年的情形，解決了中國目前所遇到的某幾種問題，並且可為編製中國收支平衡的困難進一解。我們姑且撇開章末所列的詳表，先來提出一張簡表：

第二十六表 一九二八年——一九三〇年中國國際收支平衡表（單位國幣百萬元）

	一九二八年	一九二九年	一九三〇年
經常項目收入	一九二·八	一九二·九	一九三·〇
準備匯款	二五〇·六	二八〇·七	三一六·三
其他次要項目	一九八·八	一九〇·一	一七六·〇
經常項目支出			
債務及投資	二四二·〇	二七七·六	三〇九·四
貿易及金銀	四〇一·三	四一六·六	五四一·二
經常項目純支出	一九三·〇	二二三·四	三五八·三
資本項目收入			
債務及投資	一〇〇·〇	一七〇·〇	二〇二·〇
尚待解釋的差額	九三·九	五三·四	一五六·三

第七圖 一九二八，一九二九，及一九三〇年中國國際收支平衡圖（單位國幣百萬元）



上表所列的情形，較全期爲詳，但大致則相同。經常項目下主要的純收入，正如自一九〇二年來一樣，始終爲華僑匯款，其他各項純收入較小。其他項目下之最大者，爲外國海陸軍駐華的經費。上面說過，外國駐軍自一九二七年以來，人數較多。就考察香港所得，華僑匯款不但數目鉅大，並且三年中歷有增加。一九三〇年中華工的匯款容或減少，但商業進益與在外投資的匯款則增加。(註二)

他方面，輸入超過輸出，也呈增加。據海關報告，一九三〇年時中國商品的入超，達國幣六二二·四百萬元。這已經是中國貿易史上最高的數目，但是一九三一年的入超竟達國幣八一〇·二百萬元之鉅。如果我們對於實際情形完全明瞭，這一項目也許可較以前各章大爲減少。無論如何，我以為一部份原因，可以中國出口價值估計太低解釋之。

同時應當研究者，卽在這幾年中，白銀入超的鉅大，亦爲歷來所未有。在一九二八及一九二九兩年，都在國幣一五〇百萬元以上。白銀入超的增加，往往隨着貿易入超的增加，同時並進。這種情形，似乎使我們更加難以解釋。不過就最近的資料看來，白銀入超可說不再繼續增加了。一九三〇年白銀的入超，減至國幣一〇〇·五百萬元，一九三一年再減至國幣六七·七百萬元。一九三二年最初五個月，白銀入超價值，恰與黃金出超價值相等。中國金銀進出口總值，現在已不再繼續增加了。

中國政府外債利息的支出，近三年來有增無減。關於這一點的資料，可以完全確定。企業投資的經常支出，以銀計算頗有增加，以金計算則反見減少，其原因卽在銀價跌落所致。我們應該記着，這些支出與日人在這一項下

對日本收入的估計是相符合的。

各次要項目的純收入，爲數雖大，但近三年來歷見減少。如果我們有比較完全的資料，則純收入或有增加，亦未可知，不過這個總數不致大錯，則可斷言。

回觀第二十六表，可知近三年來經常項目收支相抵不足之數，迭有增加。資本輸入，可以抵償一部份。據估計這種資本輸入三年以來也有增進。一九二八年資本輸入足抵償經常項下不足數二分之一以上，一九二九年更足抵償四分之三以上。

我們詳細研究近三年的情形與次要項目的收支以後，一九二八與一九二九兩年「尙待解釋的差額」就大大減少。不過一九三〇年貿易與金銀的支出大增，結果資本項目的收入雖然稍增，而經常項目的純支出亦增，換言之，一九三〇年尙待解釋的差額遠較一九二九年爲大。照白銀移動的情形看來，我們可以相信一九三〇年的局面已經改變了，更從一九三一年的一切已知數字看來，我們可以斷言鉅額的入超足可抵償白銀的流入。這種情形的改變，大半係受世界經濟恐慌的影響所致。

在經濟恐慌期內，食料品與原料品的價格，其跌落遠過於製造品。故在貿易上首先受其影響者爲原料生產國。（註一三）中國輸出的產品，數量必須增加，始得換取等量的外貨。（註一四）近年來中國支出的增加，可以用貿易上這種轉變來解釋，不過中國如何抵償這些支出，卻是一個我們立刻要解決的問題。

資本項目的收入是太小了。一九二九及一九三〇兩年中，日本在滿洲的企業投資，容或較估計爲大，但是我



們敢相信估計的錯誤並不大。據旅華某洋商之意，大多數學者都忽視由外商在華虧本而發生的一筆鉅額收入。這筆收入雖有相當重要，但是爲數若干，無從推知，而且無補於解釋一九三〇及一九三一兩年的情形。

銀價低落的現象，與近年來入超的增加相隨而生，我們就這方面直接有關的因子而求解釋，倒是比較合理。據我推測，國內外的洋商行號，每乘銀價低落的時候，運貨入華，而貸款的付價，則往往延期，以待銀價的高漲。由此推論，銀價低落期內的支出，多因等待回漲而致延期。這種證據，我找得許多。凡是延期付款者，出立短期債票爲憑，這種短期債務，完全是投機性質的。所以在收入項下，應該再加上一項「短期債務」或「金幣欠款」。這一項的數目，不至於很大，不過因爲這種債務是銀價低落所造成的，所以也許比較我就所得的資料推測數目爲大。以上不過舉一九三〇年及一九三一年爲例，從而推論逐年的情形。欲知每期事實的經過，非作大規模研究不爲功。若無此種研究，則逐年演變的情形，即不得而知。

我們在考察逐年變遷時，雖然有許多困難，但就研究一九二八至一九三〇年所得，大概情形也可知道一些。次要項目在經常純收入上數目極大，可以幫助我們解決中國收支平衡問題不小。如果前幾年的收支也能像一九二九年那樣加以精密的研究，則問題不難迎刃而解。可惜我們只知道一些大概的情形，那就是說：中國得靠國外匯款，外人新投資，以及其他次要項目，來付償貨物與白銀的純輸入。

一九三〇年及一九三一年，又發生新的困難。這種困難的一部份，可以用出口價值估價太低的理由解釋之。不過實際上貿易的確發生了變化，以致白銀流入減少，這可以證明這幾年中世界經濟恐慌已經傳播到中國來。

了。

註一 關於中國的入超，拙著 *Readings in Economics for China, Shanghai, 1926*, pp. 389-90 曾經舉出兩種有趣味的見解。一八三三年時某中國官吏有「以本國有限之財，墊夷狄無盡之慾」的憤語。改革家譚嗣同也說過：「中國的貿易雖然是逆超，但於中國還是有利的，因為西人供給我們者為貨物，所得者為金錢，貨物可以滿足我們的經濟欲望，而金錢則飢不能以為食，渴不能以為飲。」事實上貨物與現銀，在中國都為入超。

註二 據 Morse 估計，這一項一九〇三年為國幣三三・七百萬元，Wagel 及 Zee 估計一九一二年與一九一三年為國幣四三・五百萬元，Coons 估計一九二〇年至一九二三年間平均每年為國幣五三百萬元，詳見前註。

註三 日本在華投資章第四節第十三段。

註四 *North China Daily News* April, 15, 1931. 據說實付五十萬，其中須減少若干。

註五 半數法兵為安南人，衛兵中若干為非洲人。

註六 美國在華投資章第四節第四段。

註七 天主教會在華執管的產業，有一筆進益，此項進益據我估計約兩倍於匯款。除佈教會外，主要匯款係由彼得使徒會 (*Society of Peter the Apostle*) 及聖嬰會 (*Society of Blessed Infancy*) 經手匯入。

註八 日本在華投資章第四節第三十一段。

註九 與在華企業投資方面一切船隻有關的費用除外。

註一〇 此項報告曾徵詢中國教育部 (*North China Daily News, Shanghai, April 12, 1931*) 上海環球中國學生會，及紐約萬國教育總會的意見。

註一一 詳見本章末附錄各表。

註一二 一九三〇年新嘉坡華工被遣回國，暹羅安南兩處，謀生亦非易事。Borneo 華工且不得向政府呼籲。見海關 *Report on*

the Foreign Trade of China, 1930, pp. 75-8.

註一三 參閱 Professor Ohlin, Course and Phases of the World Economic Depression, Geneva, 1931, p. 82.

物價變動表見 p. 76-80.

註一四 何廉教授的計算發表於 Problems of the Pacific, 1929, 南開大學經濟學院出版。J. B. Condliffe 在其 China

Today: Economics, Boston, 1932, p. 185 曾引 W. L. Holland 的計算。

### 附錄 中國國際收支平衡詳表

第二十七表 一九〇二年至一九一三年主要項目收支平衡表（單位國幣百萬元）

支	出	收	入
經常項目		經常項目	
政府債務	八九・二	華僑匯款	一五〇・〇
企業投資	六九・三	關册未裁陸地邊境貿易	二〇・〇
商品輸入	六三一・三	商品輸出	四四三・〇
金銀純輸入	二・五	出口貨值低額(5%)	二二・二
共 計	七九二・三	共 計	六三五・二
		資本項目	
		中國政府借款	六一・〇

新企業投資	五二・八
共計	一一三・八
經常項目純支出	一五七・一
資本項目收入	一一三・八
尚待解釋的差額	四三・三

第二十八表 一九一四年至一九三〇年主要項目收支平衡表（單位國幣百萬元）

支		出		收		入	
經常項目		經常項目		經常項目		經常項目	
政府債務	七〇・九	華僑匯款	二〇〇・〇				
企業投資	一三八・八	金純輸出	三・三				
商品輸入	一，二九七・三	商品輸出	一，〇二五・三				
銀純輸入	六二・九	出口貨值低報(%)	五一・三				
共計	一，五六九・九	共計	一，二七九・九				
		資本項目					
		中國政府借款	二三・八				
		新企業投資	七三・六				
		共計	九七・四				

經常項目純支出	二九〇・〇
資本項目收入	九七・四
尙待解釋的差額	一九二・六

第二十九表 一九二八年收支平衡表（單位國幣百萬元）

支		出		收		入	
經常項目				經常項目			
政府債務	六三・〇			準備匯款		二五〇・六	
企業投資	一七九・〇			商品輸出		一,四八七・〇	
商品輸入	一,七九四・〇			出口貨值低報		七四・四	
金銀純輸入	一六八・七			遊歷費用		三〇・〇	
國外旅費及留學費	六・〇			教會及慈善事業匯款		二五・〇	
駐外使領館費	四・四			駐華使領館費		三〇・〇	
在華外人職業階級匯款	〇・五			駐華外國海陸軍費		一三九・七	
保險費	一五・〇			共計		二,〇三六・七	
共計	二,二三〇・六			資本項目			
				內國證券售於華僑			四・〇

			新企業投資	九六・〇
			共計	一〇〇・〇
	經常項目純支出			一九三・九
	資本項目收入			一〇〇・〇
	尙待解釋的差額			九三・九

第三十表 一九二九年收支平衡表（單位國幣百萬元）

支		出		收		入	
經常項目		經常項目		經常項目		經常項目	
政府債務	七九・一	華僑匯款	二八〇・七				
企業投資	一九八・五	金純輸出	三・〇				
銀純輸入	一五八・七	商品輸出	一,五二三・五				
商品輸入	一,八九八・七	出口貨值低報(%)	一一四・三				
國外旅費及留學費	六・〇	遊歷費用	三〇・〇				
駐外使領館費	四・四	教會及慈善事業匯款	三〇・〇				
在華外人職業階級匯款	〇・五	駐華使領館費	三二・〇				
保險費	一五・〇	駐華外國海陸軍費	一二四・〇				
共計	二,三六〇・九	共計	二,一三七・五				

資本項目			資本項目	
新企業投資			新企業投資	一七〇・〇
經常項目純支出			經常項目純支出	一二三・四
資本項目收入			資本項目收入	一七〇・〇
尙待解釋的差額			尙待解釋的差額	五三・四

第三十一表 一九三〇年收支平衡表（單位國幣百萬元）

支		出		收		入	
經常項目		經常項目		經常項目		經常項目	
政府債務	一一一・四	華僑匯款	三一六・三				
企業投資	一九八・〇	關册所載金純輸出	二四・九				
銀純輸入	一〇〇・五	關册未載金輸出	二二・五				
商品輸出	一,九六四・六	商品輸出	一,三四二・三				
國外旅費及留學費	八・〇	出口貨值低報(%)	一三四・二				
駐外使領館費	五・〇	遊歷費用	四〇・〇				
在華外人職業階級匯款	一・〇	教會公益慈善事業匯款	四〇・〇				
保險費	二〇・〇	駐華使領館費	三八・〇				





## 第十三章 中國的國際經濟地位

### 第一節 華人在外的業產與華人在華的投資

中國的國際經濟地位，已經從兩類相關的但又不同的統計分析過了，現在不妨再加以觀察一下。本書第二篇全部，及第一篇以前各章，都討論中國政府的外債與華人在華投資的估計。那幾章所提出的外債與投資總數，不會分別何者每年須由中國支出，何者不須支出。現在支出既已考察過，那麼我們只要知道中國的國際經濟地位，就可以把這些業產從另一方面加以觀察，並且可以觀察得更深刻一些。

一九〇二、一九一四、和一九三一各年用美金計算華人在華投資的總數，散見於以前各章。目前華人在華投資總數約計美金三、三〇〇百萬元，其中企業投資約佔美金二、五〇〇百萬元。企業投資，包括外人一切的業產。我們計算企業投資時，以外人所有權為標準。現在我們就來觀察反映於中國經常支出方面的這些外人業產。外人在華的業產雖大，但自中國國際經濟地位上言，一九〇二年至一九一三年期內，此項支出平均每年僅計國幣一四八、五百萬元，一九一四年至一九三〇年期內平均每年僅計國幣二〇九、七百萬。

從這方面來觀察華人在華的投資，可以與收入項下最重要的一個項目——即華僑匯款——相比較。這些

匯款，大半爲華人家庭在海外所有企業的匯款。海外華工的匯款，的確佔着相當重要，但是一般言之，華僑匯回中國之款，多爲財產進益與企業利潤。

華僑在外業產完全的數目，我們無法知道，如果我們知道，則此種業產與中國國際收支的關係，必無外人在華業產與中國國際收支的關係這樣密切。外人在哈爾濱和上海的有些業產，並無分文從中國支出，華人在舊金山或仰光的業產，雖由該處支出至中國，但爲數恐亦不大。我曾徵求各國大都市估計華僑與祖國發生匯款關係者佔華僑全數的百分比。臺灣華僑，已視該處爲第二故鄉，事實上並無款項匯至中國。美國許多華僑，亦與中國不發生密切關係，而有匯款情事。他方面，我曾接到新嘉坡某銀行的報告，據謂該處華僑有款匯至中國者，佔總數百分之五。菲律賓某銀行報告，百分之六○的華僑，有款匯至中國。某小城一家銀行聲稱，百分數高至九五。我們並不知道華僑在外業產總數究有多少，不過我們只知道爲數定不在少，若與華工匯款一併計及，則一九〇二年至一九一三年內，每年平均匯入中國當有國幣一五〇百萬元左右，一九一四年至一九三〇年內，每年平均當有國幣二〇〇百萬元左右。

中國對外人在華投資的支出，約當海外匯款收入之數。再說得詳細一些：照第二十七表所示，一九〇二年至一九一三年內，中國對企業投資的經常支出，約須國幣六九・三百萬元。那一部份的政府債務，爲鐵路與交通兩項，約須支出國幣三三百萬元。兩者合計，我們發現中國對企業投資與鐵路債款的支出爲國幣一〇二百萬元。同期中國從海外收入的匯款，計國幣一五〇百萬元。這筆數目大概佔海外產業和企業的三分之二，這雖然是個推

測，但這個推測也是有些根據的。照此推論，我們可以斷言從收支兩項而論，華人在外的業產，大概約等外人在華的業產。

再觀第二期的情形，我們發現海外匯款每年爲國幣二〇〇百萬元。外人在華的企業投資，每年自華支出國幣一三八·八百萬元（第二十八表）。鐵路債務的支出，平均國幣二六百萬元。兩項合計約爲國幣一六五百萬元。我們再可以推測，華人在海外所有企業的匯款，至少當有國幣一三三百萬元。如果這兩方面可以比較，則華人在外的業產，約與外人業產之有自華支出者，大致相等。自平衡上言，大戰以前期內中國可說是個債權國，外人投資總數若不超出美金三、三〇〇百萬元，則現在中國也必定不至於成爲債務國。

舊中國的家庭，是個有勢力的單位，中國僑民靠着家庭的力量，在海外成立穩固的家業，這種家業與外人在中國國際經濟地位上所有的產業截然不同。華人在海外的僑居地，完全逃不出這種情形。這種僑居地有許多方面是很重要的，很富趣味的。華人在外僑居地是一個種族問題，一個社會問題，也是一個經濟問題。現在民族主義在中國及東方其他各處方興未艾，所以華人在外僑居地也可說是個將來的政治問題。但就目前的經濟事實而論，華人在外僑居地對中國經濟的收入，約等外人在華僑居地及其投資自中國的支出。

## 第二節 華南，滿洲，及長江流域

僅僅敘述中國的純投資情形，不足適合複雜的事實。中國與世界發生貿易及經濟關係的區域，按照外人投

資和華僑匯款，可以分爲三大部。這種劃分從三個區域的貿易統計上看來，也可以成立。

第一個區域是華南——債權區。華南從海外收入的進益，較大於外人在該區收入的進益，華南之依賴國外業產的收入，猶如英國一樣。如果 *rentier* 一詞可以應用於世界某種區域，則亦適用於福州廈門以南的中國海岸。據貿易統計所示，近年來華南主要口岸對外國直接貿易的入超，約計國幣五〇百萬元。對國內外貿易總額的入超，約國幣一五〇百萬元。但是海外華僑的匯款，足可抵償國內外貿易入超而有餘。

在另一個極端，則爲滿洲——一個大量債務區。滿洲的投資，多半由日俄兩國流入，近年來中國移民又遍入南北兩滿。滿洲是個「新」國家，但其發展實方興未艾，即就出超而論，近年來就歷有增加。此項出超總數，約計國幣一〇〇百萬元。若將對中國內地貿易也包括在內，則滿洲貿易總額的出超大致亦與此相同，換言之，滿洲的出超幾乎完全是對外的。這與該區大量外人投資有直接關係。

介於滿洲與華南之間，在貿易上與投資上佔着重要地位者，爲長江流域。外人在上海的投資，較在中國任何地方爲大，而長江流域富源與發展給與該處的進益，是滿洲所沒有的。近年來長江流域對外國直接貿易的入超額大。各主要口岸每年不下國幣三〇〇百萬元。這些口岸的全部貿易統計，在我們看來並沒有像其他兩個區域這樣重要。（註一）若將對國內口岸入超除外，則三〇〇百萬元の入超總數中，對國外入超者僅計國幣一〇〇百萬元而已。長江流域對華南各埠的貿易爲出超，因此華南各埠所收入的匯款，轉入了長江流域，使長江流域可以抵償對國外的入超。

貿易統計足可證明華僑匯款的估計是合理的，並且指出中國國際經濟關係的實情，可從中國主要地理區域的貿易平衡上看出來。

註一 我用中國海關的報告，比較「各口岸直接對外貿易價值」與「各口岸全部貿易價值」。長江流域的實際貿易大輸較其他兩區為多。

## 第十四章 結論

### 第一節 提要

前面各章中，已將外人在華的投資，從各種角度考察過了。比較熟知的綱要，業已一再確定，比較不熟知的綱要，也已屢次提出。大家都知道外人在華的投資是近數十年來的事；但大家不十分知道大戰以前的速率遠較近年來為速。大家知道英國在初年佔第一位；但大家不十分知道一九一四年時英國仍居他國之上，而現在的投資依然較日本為大。上海與滿洲的重要是一致公認的；但上海的投資即在日人眼中看來近數年中亦較其他各處增加為速，則為一般人所不知。

海外華僑的匯款，一向視為重要，這些現款大半是由華人在外所有企業匯回的。我們又觀察到外國政府操縱在華投資的幾個大公司。滿洲鐵路即其顯例。此外我們還可以說，日本與俄國都是向第三國借了資金投於中國的。

近代各國經濟問題的中心，就是人民的生活程度。西洋各國是如此，中國也是如此。我以為現時世界上最重要的經濟問題是在中國民衆的貧窮，這話並不言之過甚，沒有一個人可以否認其為中國的主要問題。民衆貧窮

的影響，不僅見之於中國國內的情事，並且見之於其國際的關係。無論何時我們遇到相互關係的困難，都可用循環的說法解決之。所以我們可以指出中國政治的安全，端賴經濟的安全，中國經濟的安全，亦賴政治的安全。

要提高中國民衆的生活程度，必須有較多的資本，必須將資本運用得更有效率。中國鐵路制度的不當，是衆目共見的，中國工業發展的遲緩，亦爲不可否認的。我們並不主張新工業可立刻提高生活程度。中國的人口，容或可以完全適應某一經濟環境，這種環境若加改變，必有許多人民蒙受損失和痛苦。我們也不以爲資本可以提高生活程度，如果其他方面不改變——其中最重要者爲節制人口及應用科學於農業。但是如果沒有新資本爲後盾，中國的生活程度也不能提高。

這種資本，中國本身不能供給。一九一一年以前，可用的資本根本不足，一九一一年以後，可用的資本是有，但是因爲中國人民不善經營之故，依然有等於無。這裏又不得不加以一些說明。中國人本身，不能說沒有資本，其癥結在於不善利用而已；卽如鐵路一端而論，如果經營得法，不難提供鉅量資金，以作推廣與新建設之用。因此之故，新工業的資本，依舊須由外國大量流入。

二十世紀以來，除出大戰時期外，西洋資本輸出國，也曾利用資本。他們所用的資本，其利率遠較中國所通行者爲低。爲什麼資本不流入中國呢？爲什麼我們不看見中國經濟迅速發展，對中國人民謀生的方法，有適當改進呢？

## 第二節 吸收能力

要回答這個問題，其關鍵全在吸收能力。資本流入中國這樣地位的一個國家，有賴其吸收資本與運用資本的能力。資本流入的障礙，不在於資本輸出國而在於中國。資本流入的限制不在供給方面而在需求方面。我們考察的資金，不是爲一個窮國家或弱政府之用的資金，而是爲開發中國經濟之用的資金，這一點是應該記着的。

資本流入中國的最後限制，容或在於中國缺乏天然富源。我們在前面有一章上說過，中國的富源，並沒有像過去所想像那麼豐富，不過供給大量開發卻是足夠的。例如，中國交通不便的原因，就不在於天然富源的缺乏。

資本流入中國的限制，比較重要者，在於中國人民的社會組織及其成習。中國對於外國貿易，外國觀念，以及外國資本的侵入，素來存着一種反感。我們在第一章敘論裏曾經提出過，中國舊組織的性質，足以箝制外資的流入。中國人對於家庭觀念極其堅固，除了家庭以外他們簡直不肯爲其他觀念捨身效力。同業公會的制度又遏制了新產業的興起。銀行錢莊更加不大注意投資於產業活動。總而言之，中國是一個由許多農村聯結起來的社會，他們腦子裏的所謂財富，就只有土地和消費物。像這樣一個社會要輸入新資本，是極其困難的。

## 第三節 企業投資與政府借款

在中國現有的情形之下，外人投資的主要形式是外商洋行或外商公司的直接投資。大家以爲這種投資形



式是完全靠賴治外法權與外人在華居住的全部法律制度的。我曾經說過，這種投資形式又靠賴經濟生活上的某種事實與中國的組織。這種投資形式所產生的問題，可以與治外法權所產生的問題分開，這兩項問題應該從政策方面來加以認識。

直接企業投資，是靠賴外人在華僑居地的投資，其範圍受僑居地的限制。這種投資只限於通商口岸，如欲深入內地，必須得到中國政府的特許。企業投資雖然須受這種限制，但仍不失其為外資輸入中國的主要方法，因為現在企業投資在中國的外資中，要佔到四分之三。

吸收外資的第二種方法是政府借款。除出短期外，中國政府的借款，從來沒有像新企業投資這樣大。自從一九一四年以來，政府借款就大見減少，近年來幾乎沒有分文外資從外債方面流入。

中國政府的外債近年來之所以減少，一半因為中國政府的政策，不欲再舉外債，一半因為中國政府的信用，在外國發生動搖。借款本息，屢次拖欠，而一九一八年來所成立的許多無擔保借款，政府又須加以整理。

#### 第四節 過去輸入資本的失敗

外資流入中國數目甚小的原因，或者說得詳細一些，外資流入數目不足改變經濟基礎的原因，應該歸咎於中國的舊組織。但是也有許多特殊的環境，對於不能啓發中國的吸收能力，應負一部份的責任。

第一即在於列強的野心和角逐所造成的政治困難。這一點我們在中國政府的外債一章上已經說得很詳

細了。他們在直接投資上也有一部份關係。俄國之利用中東鐵路作爲進行帝國主義政策的工具，卽其一例。由一八九四年至一九〇〇年間歷次事變所引起的中國人民的恐懼和不安，到現在還是很蓬勃，自從最近幾次事變發生後，更使他們如驚弓之鳥。一九〇〇年以來，中國人民常常擔心直接企業投資最大的區域，喪失的危險也是最大。僅僅指出滿洲的經濟是外資開發的結果，還是不能把事實說明白，因爲沒有一個外國人可決定外人投資達到某種程度時，中國人民纔目爲於中國的政治統一有危害。

第二在於中國政府之缺乏經濟方面的效能。這種習慣是由舊中國遺留下來的。過去中國政府既不以身作则來領導，又不提供進步的必要條件。中國官吏對於企業界的眼光，一向抱着政府不參加經濟方面活動的泥古的成見，這種成見到現在還是極有勢力。

第三而且最重要的方面，在於中國的經濟組織和社會組織，不容納輸入外資與充分運用外資這種概念的發展。這種概念對於中國的開發是極其需要的，因爲他們不但可以發揮新資本的技術效能，可以擔保企業法規的確實施行，並且可以藉新式的會計來統制企業活動。

關於中國的人民，可以說，在經濟方面，他們靠着家庭，什麼都能做得好；離開家庭就不一定會做得好。中國的社會組織，建築在家庭的基礎上面，固然是極其堅固的，極其牢穩的，極其有力的；但是對現代經濟發展的情形，卻不容易適應。

企業公司在中國還是一件新的東西。過去企業公司固然未嘗從國外吸收資本，但是其他方法對於投資之

實際的與可能的箝制。也確實極有勢力。我們很有理由說，除非中國人能夠由公司或由類似的私人團體或由企業單位向國外借款，否則外資流入中國一定不大，中國的經濟發展也一定不大。

中國人有一種集團個人主義，這種主義在許多方面都可表現出來。他們能夠在滿洲立足得住，也在於同一的生活特性。這種團體得法，全在於這種個人的創造力和家庭的團結力。他們能夠在滿洲立足得住，也在於同一的生活特性。這種團體在中國人的經濟生活上發生效能時，中國的銀行纔成爲一種吸收外資的工具。

如果中國政府能夠使企業是完全相信政府的政策以私人企業爲基礎，並以提倡私人企業爲己任，那末中國的經濟發展和利用外資始得竿頭日進。這不是僅僅政府穩健，軍閥不非法勒索資金所能做到的。一個穩健的政府，必須明瞭何者爲私人企業的範圍，何者爲政府事業的範圍。政府應該自己限於做計劃，取締，及準備工商事業的上層工作，如鐵路、交通、濟河等。（註一）一個穩健的政府，又須對企業給與保障，使西洋企業家得依據憲法經商，而不受公務人員的牽制。這件事情應該如何做，我不敢擅自提出意見。中國人民的傳習固應該顧及，但在拘束人民與官吏的公認的法律制度之下，也應該有保障。

發展中國經濟所必需的資本，將來大部份必定由西洋工業發達的國家輸入，那是毫無疑問的。一九一四年以前，外資多由西歐間接輸入，如俄國政府之建築中東鐵路，係向法國轉借，日本政府之續築南滿鐵路，係向英國轉借。在大戰期內及戰後數年，日本對中國曾一度爲資本輸出國。自從大戰以來，中國政府所借的外債，其數殊不足道，而其直接投資大都來自日本。將來中國借款者與西洋投資者的關係，在中國經濟發展上和政治發展上

極其重要。至於日本的地位，則有賴它在西歐對中國資本移動上所佔的成分。日本多少有些自己的資本投入中國，那也是可能的，不過我們不要忘記，蘇俄的建設一旦完成以後，日本在華的地位，也許要被俄所奪。

目前的情勢，關鍵都在於國際政治，而金融方面與經濟方面的常軌，愈趨於黑暗。欲求國際銀團的恢復，於勢殆不可能。今後的出路，大概就只有靠國際聯盟的合作了。

在中國常常聽到這樣的意見：說中國需要並應有不帶政治支配或經濟榨取的外國資本。假設這樣的意見，被所有的關係方面同意而認為可取，那末仍然有困難的問題存在而等待解決，那就是：與外國資本有關聯的政治問題將如何對付呢？在中國的外國資本將如何管理及如何引導，使得在提高中國人民的生活程度上能發生最大的效果呢？單是鄭重的確言和充分的注意是不夠的。必需從精密的研究來確立具體的計劃，實施這個計劃時更應注意通常的意識有充分的誠意。

## 下卷 各論

### 第十五章 美國在華投資

#### 第一節 導言

##### 一 美國投資的簡單估計

最簡單概括的說，美國在華投資的數目現在大致已達美金二〇〇百萬元。更詳細些說，根據作者所能收集且能應用的資料，作者估計美國在華的投資截至一九三一年一月一日，可以相信的，值美金一九六，六〇六，四〇〇元。這個約略的總額，在通論外人在華投資各章中已說過。不過那幾章中所說的總額，只是些簡略的情形。本章要說得更詳細一些。對於中國國際經濟關係在美國方面有特別興趣的人們，在此可得一概觀，這概觀是作者就其所得資料竭力使其完備的。懷疑作者所作總額的人們——作者自亦有疑點——可看作者如何得到這些總額，同時也可自己判斷作者對於所發生的許多困難，是否應付恰當合理。

外人在華的投資——包括美國人的投資——得分為兩種項目，這種分類，方便而又有意義的。這兩種項目是：（一）美國人持有的中國政府的證券，及中國政府與政府機關的一切其他外債。（二）美國人在華的企業投資。外人在華的一切投資都可歸入這兩類，而且在通常情形之下，可以毫無困難的加以劃分。但當美國在華的公司，

出售材料給政府及政府機關如鐵路管理局而又未曾收得貸款時，或當美國公司持對政府的其他索償權時，這種分類就有重疊之弊。我們對付重疊之弊的方法是這樣：就是把這種欠款及索償權歸入美國持有的中國政府外債，而不認為企業投資。

為求得美人在華所有全部產業的總額起見，我們又另闢一第三類即美國教會及慈善團體在華的財產。這個項目包括有幾種教育機關及科學機關的財產。這一項下的一切產業都有些共同的現象。他們的存在，在所有方面不希望有何收入，或任何金錢的報酬，所有者持有這些產業也不希望他們所代表的資金，將來要由中國撤回。在作者看來，這種現象足以表明他們並不是投資，如果研究中國教會事業的人，能夠去掉「教會投資」這個名詞，則不但可以增進思想的清楚，並且可以免除許多偏見。

作者雖然不把在華的教會財產，認為一種具有企業意義或經濟意義投資，但並不因此就將這種產業略去不計。這些產業正足代表美國的在華利益，一種歷史悠久，地位穩固，數目重要的利益——如果忽略了這些產業，那末所得的概觀，就要不正確了。

在此，我們也得要承認有時不能加以嚴格完全的分類，因為教會在華持有的財產，也有收入希望並且實際有收入的。此種產業在作者看來，似乎是真的投資，作者亦會視之為真投資。但在這裏，這個問題與我們沒有關係，因為美國的教會及慈善團體，實際上在華並未持有任何以生產收入為目的的財產。

從中國的國際收支方面看來，教會事業的重要，可由資金的流動測量出來。在華購買土地建築教會和學校

的房屋，以及維持在華從事此項事業的人員，在在需要大量匯款的。由外國匯入中國，這些匯款，作者已經作過估計了。

最後，把教會產業的資料包括於估計之內，還有一個理由，那就是因為在前兩期美國財產的報告中，也未嘗把這些財產歸入於其他項目。把教會及慈善團體包括在內，能使我們得到美人在華各種財產價值的估計。就現時而論，這項總額一定不出美金五〇百萬元左右。

因為要估計美國在華最初的投資，作者就得溯及百年以前南京條約未締結，五口未通商時的廣州情形。繼之以估計美國航業在中國領水上的地位未曾大衰落以前，一八七一——一八〇年的情形。再繼之以一九〇〇年及世界大戰開始以前的兩次估計。最後作者提出一九三〇年美國在華投資之新研究的結果。這個新研究，就是作者在各國人士合作研究外人在華投資下所擔任的工作。研究結果，大部列入本書。

## 二 二百年前之廣州

大家都知道：在一八四二年以前，中國的對外貿易，事實上只限於廣州一隅；大家也知道這種貿易是在苛刻的限制之下，由外國商人經營的。這種初期貿易的情況，這裏無庸贅述，不過我們很明白：這些情況，使對華投資的可能，大受限制。

一世紀以前，貿易的數量是很小的，並且大半係在英人手中，他們在華的代表，就是東印度公司。據摩斯（Morse）所說：在一八三三年前的十六年中，英美兩國對華的貿易，合共每年平均美金四八百萬元，而美國部分

約爲美金一二·五百萬元。(註一)美金一二·五百萬元這個數目比較中美間直接貿易大得很多，因爲這數目包括由美國輪船所載的非美國貨物。(註二)在整個初期貿易中，及十九世紀七十年代以前，爲美國參加中國國際貿易的主要特點，在於美國航業之的重要，這是遠非美人其他事業所可比擬的。摩斯提出在上面所說的十六年中，美船平均每年到廣東三十七次，英船五十六次。作者在美國投資數字中，並未將美國航業計算在內，因爲往來於海洋的船隻，只能代表一種經營世界貿易的投資，不能算爲一種對華的投資。

一八三六年時，有一次外國僑民及外商公司的調查，這個調查給我們一些在公行時代(Days of factories)的廣州的資料。(註三)依照這個調查，在廣州的外僑總數共計三〇七人，公司總數共計五十五家，其中美僑計四十四人，美商公司計九家。在這九家公司中，以阿利發洋行(Olyphant and Company)，羅素洋行(Russel and Company)，威提摩洋行(Wetmore and Company)三家爲最著名，他們在對華貿易中，負盛譽者有許多年。(註四)

此時美國人在廣州所有的財產，頗難估計。當時外國公司不許置有土地或房屋，他們都是向中國行商賃租房屋的，租價照例很低廉。(註五)這個時候的不動產，當然不成問題。至於其他財產，只能在現有資料中得到一些推測。有個美國青年，曾經一度做過羅素洋行的股東，他在一八三五年，有封信寫給他的母親，記述該行所遇的火災。當時他爲求安全起見，不得不把該行的貨物搬到船上。他說：「我們的保險箱裏，大概有三十萬元的錢(美金)，屋中還有價值五萬元左右的貨。」(註六)後來另外一次火災，又給我們一些資料。在引起「亞羅」戰爭「Arrow」



War的事變中，廣州公行於一八五六年十二月完全被燬了。美國公司對於損害賠償的要求，我們可以在美國政府的檔案中找到。（註七）最大的要求被接受者，爲柏東洋行（Purdon and Company）計美金一十一・〇〇〇元。另外一家公司得了美金九八，〇〇〇元的賠償。羅素洋行還提出種種說明，證明該行的財產約值美金一〇〇，〇〇〇元。這次所付的損失賠償，共計庫平銀五〇〇，〇〇〇兩，（合美金七三五，二三元）其中一部分後來又歸還中國政府。（註八）這些賠款，是賠償廣州火災以外的損失的，但是各行的報告可以給我們一些當時貨物價值的觀念。在大火發生的時候，銀錢大概已經由房屋裏面搬出來了。（註九）

無論在什麼時候，尤其在一八二七年以前。手頭的現銀總是很多的。作者曾經估計過，大概自一八〇〇年至一八三四年間，美國運華貨物的總值中，有百分之六十是現銀。（註一〇）照我們所有的證據看來，則一八三五年羅素洋行之持有大量現銀，說他是廣州美國公司的特質，也是一般外國公司的特質，不能說不合理罷。

然而，也有一些資料，證明美國人在其初期貿易時曾向廣州中國行商舉借鉅額款項。（註一一）在拿破崙戰爭後，美國人以自己的資本來做生意，這也許是可能的，但是我們不敢肯定地這樣說。

初期的貿易關係，有一方面沒有人作過研究，那就是由福蒲士（John Murray Forbes）信中所提出的情形，他說在他返美以後，他得在美經營「我友侯廣（Houqua）五十萬元的錢」（註一二）他又告訴我們，這筆錢是投資於採辦美國貨物的。此款之構成在美國之內與發展美國經濟的一種投資，較之廣州美國貨物之構成在中國之內與發展中國經濟的一種投資，無疑的更合於事實，對於侯廣投資於美國，不過是流通金錢方法的一種；

而對於福蒲士，投資於中國經濟的發展，卻至少需要一個新中國。

在廣州口岸一塊有限的地方，美國人所經營的商業，只是美國的現銀與貨物。我們可以猜想在一八三〇年以後的幾年中，無論那一年，美商的貨物約值美金五十萬元，現銀約值美金二百五十萬元，二共合計美金三百萬元，是直接企業投資。用我們在以後幾個時期資料中所提出的名詞來說，這是那時美國人的全部投資，投資的地點限於廣州一埠，投資的形式限於進出口貿易。（註二三）

### 三 舊時期最後的十年（一八七〇——一八八〇）

在一八三〇——四〇年中，美國人在廣州的產業反映出美國航業及美國商人在世界貿易中的重要。及至十九世紀七十年代的末年，美國的航業已經衰落，美國的貿易商——常是新英格蘭人——也不常到中國沿海來，當七十年代之初美國人的地位仍然居首的，這幾年往後來常常認為是舊日好境的迴光反照。因此，作者擇選一八七〇——八〇年之初為美國在華投資的第二期估計。

大概在同時，對華貿易的一般情況，發生了許多重要的變動，在十九世紀七十年代，蘇彝士運河經已開通了，蒸氣和鋼鐵，根本改造了世界的航業，中國與西洋之間，也有了電報的交通。

在七十年代中的中國貿易，範圍遠過於在廣州的初期貿易。此時中國人已開始接受某幾種新商品，如棉紗及石油等。在一八七一年至一八七五年間每年進出口貿易總額，約計關平一四〇，〇〇〇，〇〇〇兩。（註二四）美國部分約佔百分之七。照當時匯兌率計算，中國與美國的貿易大約值美金一五，〇〇〇，〇〇〇元。按照美

國政府的數字，一八七五年美國對華貿易爲美金一五，〇〇〇，〇〇〇元。(註一五)

在七十年代之初，在華之外國公司共約三五〇家左右，外國僑民共約三五〇〇人。美國的貿易雖佔百分之七，但是美國人的公司和僑民，卻佔百分之十四以上。關於人口一方面，很容易得到解釋。美國僑民大都是教士。在一八三〇——四〇年，實際上沒有一個美國教士，而在一八七五年其數竟超過二〇〇人。(註一六)

至於美商公司的家數，可在美國航業的重要這方面來解釋。據中國海關報告，這十年間各國往來中國口岸船隻總噸數，包括內河、沿海及大洋航業，每年自八百萬噸至一二百萬噸。在這總噸數中，一八七一年美國所佔不下百分之四三。中國海關有位法籍關員論及一八六五年時美國航業說：「美國的輪船，是無法與之競爭的，除非其他國家也建造同型的輪船。」九隻長江輪船有七隻是美國的。中以美船蘇吳南達號(Suwonada)。(註一七)

「擁有沿海航行速度紀錄者」爲優勝。有一位美國官吏在十九世紀七十年代時論及「在這很小的國際商業中」美國航業持久的地位。他以爲「這一半由於我們的船型對某部分的貿易，例如內河貿易，特別相宜；一半也由於我們幾個公民的經營得法和時運亨通。」(註一八)

一八七〇——八〇年的初期情形，便是如此，在一八七六年美國的百分數降到二四，而在一八七七年則降至五。這突然間由二·五百萬噸降至五十萬噸的原因完全在於上海汽船航行公司(Shanghai Steam Navigation Company)將所有的船隻售與新成立的中國招商局之故。(註一九)上海汽船航行公司的大部股份，爲羅素洋行所有。這些船隻的售價爲規銀二百萬兩，但該公司尚保留其準備金，所以實際上的價格是二百四十萬兩。

此數在當時合美金三百萬元。(註二〇)我們可以認定此數為美國在航業上投資的大部分，也就是這一期內美國在華投資的大部分。(註二一)

除此以外，關於美國產業的資料，都是由上海得來的。據一八五六年有個文件報告：「美國人在上海所有的財產價值，共計美金一百萬元。」(註二二)此數包括企業財產和教會財產，那是無疑的。當時美國人所有的產業，大部分在上海蘇州河以北虹口一帶。單是虹口的土地，在一八八〇年據報告已值規銀一二，〇〇〇，〇〇〇兩。(註二三)我們又得悉上海公共租界及法租界的土地價值，據上海總商會估計，一八八二年時值銀二四，〇〇〇，〇〇〇兩，上海的商品存貨，價值銀三二，〇〇〇，〇〇〇兩。(註二四)照上海商人的意見，一八八二年的估計是可靠的。

用這材料做根據，作者估計一八七五年時美國在上海之地產約值美金二百萬元，其中半數為教會的財產，美國人在上海的存貨，約值美金一百萬元。

作者相信一八七五年前後時，中國政府未嘗舉借有錢從外國匯入中國的外債。(註二五)無論如何中國政府沒有向美國借款，是可斷定的。所以中國政府對美債務，這裏可以不再討論。

茲將作者所得材料，列表估計如下：

表一 一八七五年美國人在中國的產業

企業投資	美金七百萬元
證券及政府債款	美金〇百萬元
教會財產	美金一百萬元
總額	美金八百萬元

在一八七〇——八〇年之初年，美國商業投資的估計數是美金七百萬元，我們可以有相當自信的說，其中一半即美金三·五百萬元為航業投資。其他一半大部是對進出口貿易或普通商業及上海的地產投資。我們可說，動力機器最初應用於中國者是航業。在一八七五年時，中國領水內的一切近代船運，實際上都在外國人手裏。我們還可以估計，一八七五年時，美國的企業投資，差不多一半以上是在上海，其餘則分佈在各主要商埠。簡言之；在一八七〇——八〇年美國在華的企業投資，大部是在以上海為重要中心的航業。

## 第二節 一九〇〇年美國的事業

### 一 貿易非投資

拳匪作亂於一九〇〇年，這一年是第二期美國在華產業估計的中年。第二期的全部，包括中日戰爭及日俄戰爭間的那幾年。我們可以說，在一九〇〇年以後，因為日本的地位日臻重要，對華的經濟關係已經發生根本的變更。

在十九世紀七十年代至十九世紀末年之間，貿易已有增進，外資投入中國來發展實業的門路也已經打開了。但實際上的投資也仍然只是小規模的。就如在通常時的中國，在一九〇〇年前後中國的政治，正像常時一樣，把以後二十五年的一切鐵路的發展大大打了一個折扣。

在一八九九年，中國對外貿易的總額已約三倍於七十年代的初年。除了拳匪作亂那年以外，貿易總額從未低於四六〇百萬兩之下。

美國所估貿易總額的成分，一八九八年為百分之六·二，一八九九年不下於百分之九·五，這個百分數是一八七一年來最高的數目。據美國的統計所示，這幾年的對華貿易約值美金三〇百萬元左右。所注意的事是中國由美的輸入額，較之對華的輸出額增加。在增加的貿易中，美國人已經盡了他們最大的力量，並且有幾種進口貨，特別是石油，同時把美國的企業投資帶了進來，這種投資即為今日美國在華地位的特質。

## 二 人口及公司

根據海關的統計，這一期美僑人口在外僑人口中所佔百分數，與七十年代及三十年代大致相同。其數如下：

一八九八年	一五·二%
一八九九年	一三·六%
一九〇〇年	一一·三%

美國公司的數目在一八九九年增加為七十，在一九〇〇年增加為八十一，但在外國公司總額的百分數中，

美國公司的數目有很大的衰落，計在七十年代佔百分之十五者，這時跌至只佔百分之八。這有很多原名：第一，那些大的美國航業公司已經消滅了。（註二六）第二，中國沿海一帶的許多美國小公司也與大公司俱去了。第三，新設的都是些大公司如美孚火油公司。這些變遷的結果，使一九〇〇年美國在華公司的百分數正與美國對華貿易上所佔的百分數相等。

美僑所佔旅華外僑的成分，仍然很高。無疑的，這是因為美國新教會所派出來的教士依舊迅速增加之故。至於教會的數目，一八七五年是十五，到一九〇〇年增至三十一，而教士的數目在前幾年為二百者，一九〇〇年增至約為一千人。

### 三 航業

美國在中國領水內的航業，由一八七〇——一八〇年末期所到的低點，繼續降落。據中國海關當局的記載，美國部分的噸數，在這一期中，直到世界大戰，大致都沒有超過百分之一。（註二七）

### 四 企業投資

上面所列的那些數字祇不過說明美人對華貿易上及在華經濟生活上的地位。至於美國投資的直接材料是很零碎而且不完全。我們知道含有重大意義者有七八十家美商公司。美孚火油公司一定有很大的投資。在一八九八年，輸入中國的火油，約計一〇〇百萬加倫，其中半數是由美國來的。據上海行名錄記載，上海有兩座蓄油池，裝蓄頭火油。其中一座即係美商的財產。在一家重要的美國貿易公司管理之下，有美昌機器碾米廠（Shang...

hai Rice Mill Company), 美商煙公司 (American Cigarette Company), 及華章紙廠 (Shanghai Pulp and Paper Company), 但我們也可相信其中至少有兩家參入不少中國人的資本。(註二八) 在中國的紡織業初期發展中, 美國人也佔相當地位。依照馬關條約, 外人享有在華設立及維持工廠之權。此項權利在一八九六年至一九〇〇年間發展極速。這種發展在後來幾年中, 失敗不止一次, 亦不止一次改組。據作者所得記錄, 一九〇〇年上海開工的九家或十家紗廠中, 有兩家是用美國的資本開設的。(註二九) 這兩家美商公司的資本總額約計美金一, 二〇〇, 〇〇〇元, 其中一部份為中英兩國人的資本。到一九〇一本末, 這二家紗廠中的一家宣告停業。(註三〇)

有一件事, 與這初期的實業發展頗相關連, 在這件事中, 可以看出當時美國官場的態度。在一八九七年, 上海一班紗廠的廠主, 草了一本報告書, 書中表示他們希望幼稚的中國棉紗業可以免除賦稅, 並且提議對這種實業的別種幫助, 他們所據的理由很近乎保護關稅者的論調。在上海與棉紗業有利害關係的美國商人, 也送了一本報告書給駐北京的美國公使, 希望他能幫助他們。這報告書後來呈送到美京華盛頓。公使在呈文中說: 「就管見所及, 助長中國棉紡業, 是否能使我國的利益有進展, 實未敢必。」美國國務卿, 也贊成他的意見, 他說: 「委員會的報告贊成當地紗廠 (無論其為中國資本或外國資本), 以低廉的勞工為基礎與外國輸入品競爭之主張。惟我國利益, 在於保持門戶開放主義, 使我國製造品得輸入國外市場。」(註三一)

這是一個很清楚的答案。如果有人根據公使拒絕助長美國對棉紡業投資, 而同時又竭力贊助美國對中國



鐵路投資的理由，來責備公使的主張不一致，則公使可以很容易的加以答覆。在鐵路方面，他幫助着出售美國的鐵路設備，因而展拓了美國製造品的市場。至於棉紡業方面，很明白的，無論別國人或美國人在中國有所發展，定將有替美國貨物截斷市場之虞。這時的美國官吏，只由貿易方面着想，不由投資方面着想。這樣就相對的簡單了。在美國官吏的態度之後，還有許多問題。假如這是出售棉紗廠的機器的事又如何？假如經濟發展的結果有利於美國出口貨則官方又將如何直接加以贊助？資本的輸出，或投資的機會，只要有利於美國，不是正與貨物的輸出相同嗎？

從這個觀點的看來，還有一個比較困難的問題需要答覆。治外法權之存在，與外人在華之地位，使美國在上海的公民，享有經營合法事業的權利。一個在上海的美國棉紡業主與一個在新英格蘭的棉紡業主是不是處於同樣的地位？

在上海的棉紡業主，也可以指出中國人不願意給他們贊助，因為中國人對於這些事情，往往具有種族上和政治上的見解，不肯鼓勵外國人在治外法權之下到中國來經營工商業。

我們很奇怪：為什麼沒有人會考慮到這種相反的原則，這些衝突對於了解中國的情況上，是極端重要的。我們以為直接刺激美國出口貿易的簡單方式，既可適用於紗廠，也可適用於鐵路，所以那些熱心贊助於一方的美國資本而冷淡於他方的官吏，心中實在不必發心懷疑。

現在作者且轉向更進一步的材料，以作估計二十世紀之初美國在華投資的根據。上面說過，一九〇〇年在

上海的地產，約值申規五〇〇，〇〇〇，〇〇〇兩，外人手中的存貨，約值六〇〇，〇〇〇，〇〇〇兩。註三二作者自己對於地產總值的估計，較此數稍高，據上海工部局報告，公共租界內納稅土地的估價，一九〇〇年爲申規四百萬兩，一九〇三年爲六〇百萬兩。註三三一九〇七年以前，納稅土地的估價，係照市價百分之七十五計算。因此我們可以確定一九〇〇年公共租界中的地產約值申規六〇〇百萬兩。我們也可以很有把握的再加一五百萬兩，爲當時法租界的土地價值。大家都知道，有很多越界築路兩旁的土地，外國人常用他們國民的名義在各該國領事館登記，但我不想把這些土地的價值分開估計。我們可以斷言一九〇〇年上海公共租界，越界築路區域，及法租界的土地價值總額，除出確知爲中國人的財產外，共計七五百萬兩或八〇〇百萬兩。迨至一九〇二年或一九〇三年，這個總額漲至一〇〇〇百萬兩，那是沒有疑問的。我採取八〇〇百萬兩的數字，作爲進一步估計的根據。

除了確知爲中國人的以外，這個八〇〇百萬兩的總數中，還有一大部分用外人名義登記，但實爲中國人所有的土地，也應該除去。註三四此外，還有一種複雜情形，那就是有些有土地，名義上雖非華商公司所有，而中國人對這些公司的有大部分或甚至全部利益。斟酌這種困難，作者根據上海所得及費唐報告的資料，估計上述總額的三分之一，無論如何不能認爲是外國人的地產。除去此數，作者得到在一九〇〇年左右，外國人在上海實際持有的土地價值總額爲五百萬兩。美國人持有土地，大概佔百分之十以上，約合五·五百萬兩到六百萬兩，照當時匯兌率計算，合美金三·五百萬元或四百萬元。

以上所說，可認爲十分確實。我現在把美國人對上海地產投資的百分數，應用於外人對上海各種投資的總

數，再把美國人對上海總數的百分數，應用於外人對中國各種投資的總數，這個總數是由研究一九三〇年統計時計算出來的。根據這些估計，我提出美金一〇百萬元，這個數目，作為這一期美國人在上海企業價值之合理的推測，而以美金一七·五百萬元作為美國人在全中國的企業投資。

#### 五 中國政府之債權

美國對中國所有的債權，除了一筆轉讓外，簡直小得無債可言。這筆轉讓的債權為鐵路合同，美國人持有期並不長久。

一八九五年至一九〇〇年的時期是一個增進中國鐵路計劃的狂熱活動時期，雖然效果是很小的。這裏我們只討論美國方面的活動，把其他列強的活動暫置不論。美國的第一次提議是建築京漢鐵路（現稱平漢鐵路），但因牽涉到國際政治，所以終鮮成效。這事的失敗，倒不是因為美國公使鄧班（Charles Denby）的不盡厥職。鄧班可算是很盡力的，他甚至到總理各國事務衙門去要求電令在上海的中國交涉使與美國公司訂立築路合同。他的興趣是這樣濃厚，他的行動又是這樣熱烈，幾乎使他自己也莫明其妙。他在給美京華盛頓的呈文中說：「我自己未曾參加實際訂立合同，我不過以一老律師的資格為申請人盡其忠實勸告之責，指示應取的步驟。」

美國政府接到這案件之後，就訓令鄧班，這個訓令可以代表美國政府的態度。國務卿告訴他應該「運用一切適當的方法，來擴大美國在華的商業利益，不可附和任何一家公司排斥其他公司的計劃。」（註三六）我們要注意，這些訓令，所注意的是貿易，不是投資。然而，國務卿一定已經明白：在中國鐵路合同所得的一般利益，實在要比

希望定購鐵軌及鐵路設備所得的利益爲多。近代歷史告訴我們，用經濟措置來達到政治目的的證例，莫過於一九〇〇年以前幾年的中國鐵路合同了。

讓與權的爭奪戰，不只限於鐵路合同，還有租借地，不割讓協定，及勢力範圍。一九〇〇年海約翰之重申門戶開放政策實在是由瓜分中國看來極其可能而又不遠的事實引出來。這裏所考慮者似乎又只有貿易，而沒有其他。美國人以爲即使中國被分割之後，貿易的權利務須受尊重。嚴格地解釋起來，一九〇〇年所謂門戶開放主義，不過是如此而已。然而實際上這種主義所含的意義，不僅如此，那是毫無疑問的，牠還含着反對實行瓜分中國的意義。海約翰所考慮的經濟問題，存心是在貿易，但是他的主要目的，卻在獲得政治結果。他採取種種步驟來防止政治上的瓜分，其方法一半即在於經濟方面，所謂在經濟方面者，不在於投資而在於貿易。開放投資門戶的問題，似乎未受攻擊，其理由無疑的是美國人在一九〇〇年無意於對外投資。（註三七）

在美人喪失了京漢鐵路合同時，他們得到訂締粵漢鐵路合同的諒解。此項合同簽訂於一八九八年四月十四日。這是長久努力和許多提議的第一次具體結果。但是終於也未曾實現。在協定最後幾日中，美國與西班牙的戰爭爆發了，因此就把此事擱置。後來路線的初次測量完成，經過這次測量的結果，又於一九〇〇年七月簽訂一個補充協定，增加路線建築費的數目。（註三八）補充協定的第十七條規定「美國人不能將兩次協定之權利，轉移與他國政府或他國人民。」其所以要包括此條的原因，在於中國人恐怕外人管理中國鐵路，會發生政治結果。中國人急於避免持有京漢鐵路合同的銀團或由屬於同一國家（比國）的銀團來管理粵漢鐵路。

比國銀團在紐約買了公司的股票，因而獲得美商合興公司（American China Development Company）的管理權時，中國即要求廢止這個協定。（註三九）中國的這種要求，本還有別的理由，如中國地方領袖之反對，但那重要的理由為比國管理該公司，則無疑問。摩根公司（J. P. Morgan Company）立刻就進行購置美商合興公司的多數股票並通知中國所有權益現在都屬美國人了。然而中國人堅持他們的要求，並且最後贖回該公司在中國的一切財產及利益，數值美金六，七五〇，〇〇〇元，美國政府在一九〇五年八月二十九日通知駐華盛頓的中國公使，美國政府已經撤回對於廢止合同的一切反對，於是美國對鐵路的利益即告一結束。美國人所收得的款數，較美商合興公司出售的債券美金六，七五〇，〇〇〇元，尚少美金二，二二二，〇〇〇元。此項債券可以代表一九一一年前湖廣借款合同未取消時，美國所有中國政府的證券。（註四〇）

## 六 教會財產

關於一九〇〇年初，美國在華的教會活動，我們知道約有教士一，〇〇〇人，教會三十個，而在一八七五年則僅有教士二一〇人，教會十五個。一九〇〇年時美國教會在中國所設的醫院約有六十家，幾佔所有教會醫院的半數。美國教會所辦的教育機關，也差不多佔外國教會在華所辦教育機關的半數，基督教學校的學生總數，根據報告，在一八九九年為一〇，〇〇〇人，一九〇五年約為三〇，〇〇〇人。（註四一）解決庚子事變時美國教會所得的賠償為美金五七〇，九八三·七五元。並且「大家都知道美國教會財產被毀或受損者，只有一小部份。」（註四二）教會的總數雖然有三十個，但作者研究一九三〇年所得的直接資料，只有關於其中六個教會的資料。這

六個教會所有的財產，共值美金六六〇，一七四元。我又得到一些關於十三個教會匯款的資料，這十三個教會從美國新教徒匯來的款數，共計美金六三八，九八九元。作者有資料的那六個教會並不包括於有大產業的教會之內。根據這一切資料為根據估計，作者估計一九〇〇年前後，美國教會所有的財產，共值美金五百萬元。

茲將本期估計列表於下：

第二表 一九〇〇年美國在華產業表（以美金百萬元為單位）

企業投資	一七·五百萬元
證券及政府外債	二·二百萬元
教會財產	五·〇百萬元
總計	二四·七百萬元

我們無法按照企業的性質，來估計企業投資，不過我們敢說航運業的重要已一落千丈。一九〇〇年在中國內河及沿海貿易上，大概已經沒有美國輪船了。這些投資的地域分配，也不能從當時的資料來決定。大概上海有美金一〇百萬元，中國其餘各地有美金七·五百萬元。若不計算教會財產，我們可以說一九〇〇年的美國投資已從一八七五年的美金七百萬元增加到美金二〇百萬元。

### 第三節 一九一四年美國的事業：貿易的進展——在金融方面的努力

## 一 背景

一九〇〇年至一九一四年間，中國國內發生了重大的變化。日俄戰爭後，俄人在北方的進展已受箝制，而日本則代替了俄國在南滿的地位。這一期中日俄兩國同佔中國國際經濟上的重要位置。英美的政策也因這種變化而有所更改。中國內政上的變化尤其迅速。中國的革命雖在一九一四年開始，但尙未產生以後幾階段的混亂。一九一三年及一九一四年的中國，可以說仍是革命以前的中國，正如那時的世界也是戰前的世界一樣。

在世界大戰的前夕，中國的國際貿易已比世紀交替時大二倍。計自關平四〇〇百萬兩增至九〇〇〇百萬兩以上。美國部分增加的貿易，約與一九〇〇年時的情形相同。事實上美國所佔的中國國際貿易，除一九〇五年前後外，自一八七一年至一九〇五年的全時期中，常在百分之五與百分之十之間上落。（註四三）

中國輸美的貨物仍較美國輸華的貨物爲多。當我們研究美國政府所供給的以美金計算的數字，而同時又把美國與香港的貿易計算在內，則足證一八九七年是中美貿易關係轉變的劃時代的年份。自一八九七年起，美國對中國和香港的出口貿易，約與美國由中國和香港的進口貿易相等。美國對華出口貿易的增加，一部分是美國在華推銷組織的結果，我們還可以認定美國對華輸出的增加，其意義比美國對華企業投資的相對增加還大。

## 二 人口及公司

美國在華的僑民正如美國在華的公司數目，都是繼續增加。這時公司的數目，在一三〇家以上，美國僑民的數目，約在五千人左右。（註四四）當我們轉到總額的百分數上，我們就遇見與一九〇〇年的情形之一大差異。在一

八九九年美國佔旅華外人的百分之一三·六，在一九一三年不過佔百分之三·二，美國公司在一八九九年佔百分之七，而一九一三年只佔百分之三·四。這原因在於日本人數及俄國人數的增加。就對於西歐國家的關係言，美國的地位，無重要變更。

### 三 航運業

一九〇〇年到一九一八年的全期中，美國的航運業不過佔中國國內外貿易中的航運業總額之百分之一，但是其中也有例外，正如在貿易方面一樣，那就是在日俄戰爭時的幾年，然而在這幾年中也不過佔百分之二而已。

### 四 企業投資

我們於估計美國在華企業財產時，供給我們最重要資料者，為美國人在上海的地位。上海公共租界的外僑人口，一九一五年比一九〇〇年幾乎大三倍；而美國所佔的百分數則仍變更，即百分之七。美國的僑民自五六二人增至一，三〇七人。法租界的美僑很少，即使計算在內，也不能突破實質上美僑佔全上海外僑百分之七那個數目。

一九一一年公共租界中為徵收房地稅所估的土地價值，共計申規一四二百萬兩，在一九一六年增至申規一六三百萬兩。作者估計一九一四年為申規一五五百萬兩。（註四五）法租界在一九一四年擴充了一五，一五〇畝（二，一六七英畝。）法租界的土地價值，作者估計為公共租界的三分之一，即約合申規五五百萬兩。在各國



領事館登記的越界築路區內之土地價值，當時至少值申規二〇百萬兩。公共租界爲徵收房地產稅所估的土地價值，較實價爲低，如果我們加上申規二〇百萬兩，作爲抵償估價不足之數，那末我們可得一九一四年以外國人或外國公司名義所持有的在全上海土地，總數當值申規二五〇百萬兩。

從這個總數中，我減去申規八〇百萬兩，作爲名屬外人實屬華人的土地價值，如此外人實際所有的土地，總值申規一七〇百萬兩。假如較先幾年及較後幾年的百分數可以認爲給與我們一些美國部分的概念，那末，美國的產業當值申規一七百萬兩。

以一九一四年的平均匯兌率計，美國地產的價值，合美金一〇〇萬元，一九一四年這個數目若能成立，那末美國人在上海的投資總額就可利用此法推測爲美金三〇〇萬元，美國人在中國的企業投資總額爲美金五〇〇萬元。

這些計算所根據的資料，與估計，一九〇〇年時所用的方法相同。我以爲這個數目只能代表美國投資的最高數。根據我們所得的直接資料，則數目並不到美金五〇〇萬元。

一九一五年，上海有三十二家美商公司，組織了一個美國商會（註四六）一九一四年時，中國已有一家美商銀行，名爲花旗銀行（International Banking Corporation），該行在上海設有在中國的總行，在中國其他各處，還有四個分行。該行於一九一六年，由現在的紐約花旗銀行（National City Bank of New York）接替，其時尚有資本，贏餘及未分利潤，共約八百萬元左右，但我們應該注意，該行在歐洲、南美、遠東都有分行。（註四七）紐約

花旗銀行是在美國聯邦準備金法令 (Federal Reserve Act) 及其他補充法令取消了對國家銀行種種限制之後的第一個進中國來的銀行。

就作者的調查，得到了一百三十家公司在華成立日期的回答。我找出這些公司中，有二十二家，是一九一四年前成立的，二十五家是在一九一五年以前成立的。在那二十二家之中，有五家是今日美國在華的最大的公司。我所取得的一個答案，幾乎都說一九一三年時公司的投資，現在已不明瞭，或者說計算起來非常困難。但我居然從有幾家公司或以前與這些公司有關係的人方面，得到一些估計。我找出其中八家最大的公司一九一四年在中國的投資，有美金三〇・五百萬元。美國在華公司數目，不能加以嚴密的估計。海關的統計，把數目弄得太大，因為他們把在每一口岸的每一分公司都計算在內，再得到一個總數。我估計是，把中國海關報告中的一三〇家公司，作為代表七十五家獨立的美國商舖，我知道這些公司中最大的公司已經包括在作者美金三〇百萬元的估計中，其他公司未見得有美金一〇百萬元或一二百萬元以上的投資。

作者用一種方法得到美國企業投資的估計是美金五〇百萬元。用別一種方法所得到的是美金四〇—四百萬元。第二種方法比較直接一些，那是根據許多獨立公司的材料的。我以為採用第二種方法得到的總數似乎要合理些，所以我定下一九一四年美國企業投資總數為美金四二百萬元。

## 五 中國政府的債款

一九一四年美國人持有的中國政府證券可以估計得很正確。然而比較下一九〇〇年及一九一四年的

數字，不能找出門於美國與中國政府財政關係上的重要事實。事實的演進把美國人從他們在滿洲的利益，引入到一九一一年中國財政大舞臺上演，最後於一九一三年正在簽訂善後借款預備合同這幕戲演得與高烈采的時候，又退了出來。

自一九〇〇年到世界大戰開始的這個時期中，我們看到了種種冒險事業，對於這種冒險事業，美國可說毫無興趣。粵漢鐵路的計劃，上面已經討論過了。其他關於滿洲即中國人所謂東三省的計劃，如果它們能夠成功。則美國的人民和美國的資本也可插足。美國人注意滿洲利益的原因，不容易在先通商而後投資的簡單理論中找到。事實上美國現有的經濟利益，不足據以解釋美國對開發滿洲的建議。美國之所以注意這個區域，可說完全是由於滿洲的野心引起的；各國對遠東國際政治的目光，不斷地集中於滿洲，所以美國也不得不留意於此。這是一個在種種辦法之中，尤需要財政辦法來解決的政治問題。照這樣說來，日俄二國之注意滿洲的原因在經濟方面到什麼程度，就可以不問而知。

各國答覆一八九九年美國所提門戶開放一事的照會，要算俄國最含混。（註四八）在拳亂平定後。俄國的繼續駐兵於中國及滿洲，一九〇二年英日同盟之簽定及引起日俄戰爭的種種事實之演進，使美國不得不深切注意於滿洲。（註四九）這一切原素，因羅斯福總統之調停戰爭而發生更強的影響。一九〇五年時美國集中注意於滿洲，正如一九一九年的集中注意於山東一樣。

美國人對滿洲有投資機會的第一個建議，是海利門（Mr. E. H. Harriman）的計劃，他想要把滿洲的鐵

路作爲環繞世界的運輸系統的一部。要實現這個計劃，當然需要一筆大量的投資，但是後來並無成就。接着一半由於斯德來（Willard Straight）的雄心和活動，英美兩國有共同建築新璦鐵路（由新民屯到璦璦）計劃的企圖。初，英國由新民屯到法庫門一線的合同，於一九〇七年簽定，該項合同所欲建築的鐵路，在一八九九年關於鐵路讓與權範圍的英俄換文附函中特別提及，歸於英國建造。（註五〇）但是日本人卻靠着與一九〇五年十二月中日條約相關連的密約爲護符，在該項密約中，阻止上述合同的實行，中國同意於必要時承認樸次茅斯條約。（註五一）英國政府不願厲行此事。由新民屯到法庫門這一段延長線，雖然路線很短，但在建築錦璦鐵路（錦州至璦璦）的計劃卻也有相當地位。

錦璦鐵路本來打算歸英美兩國出資共同經營，以便所有的滿洲鐵路「中立化」，這個計劃是由美國國務卿諾克斯提出的，即世稱「諾克斯計劃」（Knox Plan）。（註五二）諾克斯計劃的目的，在於借款給中國政府，使中國政府能夠收買滿洲的一切鐵路，包括中東路和南滿路。日俄兩國都反對諾克斯計劃，這個計劃如果實現，美國就要以大量資金墊付中國政府。日俄的政府，都以爲這個計劃與他們的政治利益和經濟利益相衝突。他們聯名通知中國政府：如果需要資本發展滿洲鐵路，應該儘先諮詢他們。這個照會，大概可以認爲反對將來與諾克斯同樣性質的一樣聯合主張。（註五三）粵漢鐵路的計劃也大大失敗，因爲當時美國不能供給所需用的資本，在有些地方，其失敗只由於美國人之不認識或不顧及政治意義，其實中國鐵路計劃所包含的政治意義，其重要遠過於企業的或經濟的意義。諾克斯計劃及其相關的各種計劃之失敗，不失敗於資金的缺乏，而失敗於美國所反對

的政治野心。反對這種政治野心之所以未能成功，實爲當時國際政治情勢所使然。當英法兩國都擁護日俄的主張，只剩下德國願贊助美國。所以正如一個消息靈通的美國人說：「從現在所曉得的關係於當時各國間存在着種種準備看來，這個計劃顯然沒有成功的希望。」（註五四）

美國對滿洲方面的努力，一方面引美國加入經營湖廣鐵路的三國團體，在另一方面引美國簽訂滿洲幣制改革及實業發展的借款草約。幣制實業借款在一九一一年最後簽字時已變爲四個團體的借款了。美國人這時終於加入了以國家爲後盾的銀行團體，後世稱爲銀行團（Consortium）。

湖廣鐵路包括湖南省境內的粵漢段，湖北境內的宜漢段。在鐵路合同談判期內，塔佛脫總統（President Taft）以個人名義打了一個電報給中國當局，要求「在鐵路借款中美國資本有同等參加機會。」（註五五）借款合同簽訂於一九一一年五月二十日，由於塔佛脫總統有力的處置，美國加入。這是一九一四年時美國人直接參加的唯一中國政府借款。

一九一一年的事實及與滿洲之四國幣制實業借款的簽定，招致日俄兩國加入銀團。（註五六）因此四國銀團乃一變而爲六國銀團。善後借款的談判現在就由這個較大的團體進行，但是爲美國的總統換任之故，至使美國各銀行於一九一三年四月合同簽字以前退出銀團。

美國各銀行在這樣短促的期間，加入和退出銀團的原因很值得我們加以簡單的解釋。關於塔佛脫總統湖廣借款的電報，國務卿在其時報紙所發表的談話中，指出美國堅持的理由在於湖廣借款與前此借款不同的這

個事實，其不同之點，即爲湖廣借款有中國中央政府的直接稅收做抵押。他認定美國之參加是很重要的，因爲直接稅收做了抵押品後，結果一定要發生重要問題。關於美國的加入，我們已經說得夠了。現在我們要來說一說美國之退出六國銀團。美國的退出，發生於美國政府答覆美國銀行團體之要求繼續援助以後。政府在一九一三年三月八日的答覆之中，指出借款的抵押是中國中央政府的某種經常稅收，在這種情形之下，「頗足妨礙中國之行政獨立。」（註五八）在事實方面的結論是一樣的，就是借款接觸到經常稅收，即是招致政治嫌疑，但是這種結論可以引起政策方面兩種不同的結論。在塔佛脫就任總統時，認爲美國應該堅持參加，而在威爾遜就任總統時，則認爲美國必須退出。因爲對於美國對華政策的見解不同，實施政策方法的見解又不同，所以就發生了差異。然而見解的不同不是根本的，因爲不出幾年，美國即首倡成立所謂新銀團。

美國參加舊銀團，是注意滿洲利益的結果，但是所謂注意滿洲利益，從美國人的眼光看起來，最好莫過於實行門戶開放政策，以各國共同借款與中國政府的方式，把資本供給中國。我們的確可以引用當時美國政府的文件，一再聲明貿易與投資不能同日而語的舊公式；但是開放投資門戶的問題，的確獨立擡頭起來了。

美國人藉端舊銀團的失敗而攻擊這個問題，理由是很簡單的，因爲銀團並不是一種有效的工具。如果開放投資門戶長此認爲是一個政治問題，則此項問題的解決，須待各國放款者共同認定，不把政治問題當做存在，或不把政府問題放在鐵路借款上，而放在中國行政借款上以後。

請一推考事實的演變。自從美國日本和俄國加入以後，舊銀團的存在就只能用政治立場來解釋。日俄二國

都是資本輸入國，而美國是比較不重要的資本輸出國，這六國銀行團之所以存在，完全以政治背景作後盾。銀團在擴充團員的時候，同時採用一種只注意於行政借款而不注意於實業借款——鐵路借款包括在實業借款之內。

自日俄戰爭至一九一三年的時期中，美國的注意力完全集中於滿洲。開放投資門戶的目的是在滿洲和滿洲的鐵路。推進這個問題的工具，就在六國銀團的手頭，要是銀團能夠訂結東三省的鐵路合同，然而當鐵路合同被擯於銀團的活動範圍時，銀團的可能效力也已大部摧毀了。

貿易的門戶開放，美國人認為已經由一個不含政治作用的協定中得到勝利。投資的門戶開放似乎不能與政治絕緣，而當作一個經濟問題來應付。無論如何，包括日本及俄國的銀團既不能應付滿洲鐵路所發生的糾紛，則投資的門戶開放，自然不能由這個團體來處置了。

一九一三年善後大借款的用途，為償還一九一一年幣制借款的墊款，及六國銀團在談判此項借款時的其他墊款，這些墊款美人都會參加，他們也參加入一筆一九一〇年對上海道臺的申規三百兩的借款，及對湖北省政府的漢規二百萬兩的借款。這些借款全由善後借款中扣償，所以除了湖廣鐵路借款外，美國人已沒有投資了。（註五九）一九一三年四月以後的幾月中，沒有新借款成立，其原因正如研究這個問題的中國學生所說，自從美國退出銀團以後，美國對華的財政，已達「完全停滯的時期」了。（註六〇）

湖廣鐵路借款，合計英金六，〇〇〇，〇〇〇鎊，由四個有關係的國家平均承擔。它為贖回美商合興公司

的合同廢止後存留在美人手中的債券，籌給美金二，二二二，〇〇〇元。(註六二)一九一四年美國持有中國政府證券的總額，即是湖廣鐵路借款的美國那一部分，當時未償額為美金七，二九九，〇〇〇元。在歐洲發行的中國證券，美國人也許稍微有一些，但據美國銀行家告訴我，一九一九年以前其數不足道。據作者所得到的報告，一九一三年中國政府未向美國商業公司舉借債款。

## 六 教會財產

美國教會及慈善團體的在華財產可以由已經發表了的材料及由作者的研究中所得到的答案來估計。一九一四年美國在華的教士約計二，五〇〇人，約當美國在華人口的百分之四十。(註六三)其數已為一九〇〇年的二倍半。美國新教徒所維持的醫院數目，已由六十左右增至一四〇左右。學校的數目大致為一九〇〇年的三倍。據估計所得，一九一四年，五個重要高等教育機關的校址和設備共值美金一，五〇〇，〇〇〇元。(註六三)美國青年會的財產，據報告在當時約有美金一，〇〇〇，〇〇〇元。(註六四)各種會社總數，在一九〇〇年為三十個者。一九一四年增至四十五個，我得到十九個會社的答覆，這十九個會社的財產。在一九一三年計值美金四，七〇〇，〇〇〇元。有某幾個重要的會社如青年會，並未報告我一九一三年的財產價值，有五個會社，我未曾得到一九一三年的報告，但在一九三〇年各有美金百萬元以上的財產，據我所知，他們都是在一九一三年以前成立的。這裏我們還要提一筆：有些作教育用的財產價值，也許不包括在內。我估計當時美國教會及慈善團體所有的財產價值至少當有美金八百萬元。至多不過美金一二百萬元。我以為美金一〇百萬元是一個合理的估計。從



美國匯來作為教會及慈善之用的款項，可於作者所得到的二十五個會社答覆中看出，一九一三年他們的總額據報告為美金二百萬元。所有教會的匯款總額，約為美金三百萬元，或三·五百萬元。緊接着一九一四年，有人估計過一切教會的匯款為美金三，五〇〇，〇〇〇元，四個重要會社的匯款為美金一，八〇〇，〇〇〇元。（註六五）作者對教會及慈善團體財產價值的估計，列入下表之中，此項估計，為世界大戰前一年的大概情形。

第三表 一九一四年美國在華產業表（單位美金元）

直 接 投 資	四二，〇〇〇，〇〇〇
證 券 及 政 府 債 款	七，二九九，〇〇〇
教 會 財 產	一〇，〇〇〇，〇〇〇
總 計	五九，二九九，〇〇〇

據上表可知緊接大戰以前這個時期美國在華投資的總額為美金四九，二九九，〇〇〇元，或近於五百萬元，與二十世紀之初年相較，則前期總額不過美金二〇百萬元而已。（譯者按：教會財產一項因為無收入可言，所以不能算為投資，作者所謂五〇百萬元云云，係指教會財產以外純粹投資而言。）

#### 第四節 一九三〇年的美國事業

##### 一 美國對華投資的一個新估計

以下各頁所述爲美國在華產業新研究的結果，我們不要忘記了對美國的研究，不過是中國國際關係總檢討的一部分，凡是重要國家的人民，值得我們檢討者，他們在華投資的估計都包括在內。因爲包括國家的有許多，所以必須定一個計劃，使研究各國的結果，在可能範圍以內，都可比較。我們所作某一個國家的研究不能迎合對該國特具興趣的讀者的願望，原因卽在於此。這裏所說美國在華投資的情形，是個獨立的研究。但是我們的計劃並非要把美國與他國分開，照這樣判斷是不對的。

關於美國在華的投資，當然有許多重要事實，是出乎估計和分析美國在華產業的範圍之外的。例如，一九一四年至一九二〇年期內，對華貿易法（China Trade Act）及美國之創設新銀團，便值得一提，這類事情我們在提出統計數字之後再來說。這裏我們先來提出美國在華產業之各種總額，在可能範圍以內，再把這些數字加一番分析。

## 二 企業投資

這裏將要首先考究美國在華的企業投資。美國在華的企業投資的總額，據我的研究結果，是美金一五五，一一二，七七八元。這個總額包含相當的正確程度，但真從事實來說，這種正確程度是不存在的。然而這總額本不過給我們以一個數字，這數字自然是很謹慎的研究出來，並且可以解答各方面的非難的。我將盡力解釋這總額是怎樣算出來的。在進行這種工作時，包括在這個總額中的某幾個數字也將在研究之列。但我們不認爲這幾個數字就是再進一步的分析的材料。當研究到這些數字時我們就可得到這些數字的分析的。

讀者應該時時刻刻記着，我的材料大部分係由各企業公司自身得來，而且是在分析的可能性受着限制的情況下得來。讀者又得記着：我所得到的資料的來源，往往不能公開，使我不得不把它們當做我自己的知識一樣的敘述出來，或者用不標明來源出自何處的筆法敘述出來，這自會使每個研究這些材料的人一看就不大相信的。我得請求讀者相信我所發表的每個明確的敘述，都是根據他人給我的資料的，這些人或者直接明瞭該項情形，或者間接明瞭該項情形，如律師，銀行家或官吏等。最後，我還得聲明，我在調查研究的時期，並未曾與任何政府或任何企業團體有關係的。

我所得到的結果，有許多地方頗不愜意，且有缺欠，因為直接企業投資，是不容易發現或計算的。現在舉一個例來說明，我知道有一筆價值美金二五〇，〇〇〇元的財產，保管於中國，但是業主卻為住在美國的美國人，財產的收入，按期由中國匯給他們。這種財產，本地的美國官吏並不曉得。我想同類的例子一定還有，他方面，我所遺漏的，一定也同樣的多。但當財產知道了，而估值問題尚須解決。

企業財產的價值，如由國際經濟關係方面來看，是應當由其所招致的資金流動來估計的。美國在華的企業投資，應當依照匯入中國做的企業成本的款項來估計。或者就投資所得應由中國流出，而即作為資本的資金估計。例如，對一個在華的美國工廠怎樣去估計牠的價值呢？我們可以根據牠從美國匯出作為企業成本的款項加以估計，也可以根據牠從中國所得應匯往美國而在中國即作資本的資金加以合理的估計。由國際經濟關係的觀點說來，牠的價值定與關係兩國的國際帳目或國際收支平衡中一個項目或一組項目有關。

但是關於美國在華於企業投資，調查很困難，不能太固執於這些高深的理論。我所求訪的資料是：（一）在華公司之物質財產的價值，（二）在華公司所有其他資產的價值。所謂物質財產的價值，係指地產，設備，及貨物的大約市面價值。所謂「其他資產」我們曾經費過一番仔細的考慮，祇把那些可以有產生企業上純收入希望的資產，纔包括在內。顧客的好感（good will）沒有計入。對中國政府的要求權（claims）也完全沒有包括在內。我發現二一三家公司報告給我的物質財產，共值美金一〇六，七三六，八五五元，其他資產共值美金四三，五九一，一二三元。

我所得到的總數，乃是顧客的好感以外，由美國人主動的在華企業資產的總值。至於由美輸入中國的匯款，為造成此項企業投資所必需者，及由華輸入美國的匯款，為此項企業投資所產生者，這兩個問題我都留待以後再來討論。

這些企業投資的價值，我以美金來計算，但是牠們所在的國家，卻是用銀的。那麼，美金的價值，怎樣得到的呢？我用的方法，是取一個時期內平均的匯兌率，並請商人照辦。經過一番研究之後，我們知道在華的企業財產可分兩種，一種企業財產，其基本價值為銀價值，一種企業財產，其基本價值為金價值，或很受金價上落的影响。一個業主在通商口岸有一塊土地，他所有的就是一個銀收入的來源，土地的基本價值，必須看作銀價值。銀價一落，如無其他變化，則地價亦即下落。但我們再看外貨——例如，運貨汽車或美國煙草——的業主。銀價一落，他的貨物價值就增高，所以在這種場合，基本價值可以視為金價值。那些報告我的公司，都會計及於此，他們有許多地方

引起了我的注意。美國投資的估價，雖然有時用金元計算，有時用銀元計算，但是最後都以美金價值為單位，這種價值，或根據由商人自己的報告，或根據時價折合。（註六六）

前面已經說過，企業投資總額所包含的有些項目，我們不再加以分析。第一種項目，為俱樂部及與此相類組織的價值，以及美國人在中國高山與海濱避暑地帶的財產價值。（註六七）這種財產像企業投資的地方，是輒由個人享有，買賣，並且有時可以從中取得收入。牠不像企業投資的地方，是牠大部分包含為消費者自己所享有的經久的消費貨物。這種財產的功用，在乎居住中國的美國人的娛樂與健康。據我調查所得，這種平常不能取得企業收入的財產總值，達美金一，五九〇，〇〇〇元。在這個總值中，大約美金五〇〇，〇〇〇元，為上海各美國俱樂部所有美金一，〇〇〇，〇〇〇元，是在北戴河，牯嶺，雞公山，莫干山，青島等地的財產價值。至於為美國兒童而設立的學校或為美國人或外人而設立的教堂，卻不包括在內。

免除分析的第二種項目，是各種自由職業的美國人在華的財產。在這個項目下，包括醫生，律師，牙醫，建築師，捐客等。我曾經接到十八個從事各種自由職業的美國人的報告，根據這些報告，我們可以估計這一項目下的財產總額為美金一，一九四，八〇〇元。我又可由這些報告，把他們的投資分為兩種，一種是與他們職業活動有關的投資，計美金一三三，一〇〇元，一種是他們在華的其他投資，計美金一，〇六一，七〇〇元。（註六八）還可注意的是這些從事專門職業的人們在一九二九年由中國匯出的款額，不過只有美金六九，四〇〇元。其中大多數是為交付保險費。上述兩種免除再加分析的項目總計有美金二，七八四，八〇〇元。

現在我要略述一下通訊調查的結果。由此我們可以知道爲什麼還要剔除一個比較小的額數。我爲研究美國在華企業投資所發出的通訊調查表，共計六一一份。

有六十七家公司報告說「在華並無企業」或說企業甚小，無庸調查。有一三二家答案，說公司並沒有美國人參加，或者說公司現已不在中國開設。這一九九家公司，假使早知道實在情形，也就不必發出通訊調查表了。但是依照對華貿易法登記的公司中，竟然沒有美商公司，這也有點奇怪。

另一羣沒有包括在內的公司，包含十一家菲律賓華商所設辦的公司。這些公司之所以被剔除，因爲我們無法調查荷屬東印度及南洋羣島其他各處許多重要公司的投資。整個問題留待論述海外華僑匯款歸國時，再來研究。這十一家公司中，有兩家最大，他們在中國和菲律賓羣島的財產總額，根據我在廈門所得的報告，各在美金一，〇〇〇，〇〇〇元以上。

減去上述公司以後，餘下四〇一家美商公司，在華有某種投資。向他們調查所得的結果如下。有四家公司，拒絕報告，我也無法從旁處得點材料據以估計。有一四〇家公司在中國生意還算興隆，但規模太小，不值得費時間去詳細研究與分析。這些公司的財產，經我與各地商會職員及其他熟悉在華美國商界人士商討後，估計各有美金一五，〇〇〇元。還有四四家的情形是特殊的，所以也沒有加入最後的總額裏面。這四四家公司中，有五家公司在華僅有的資產，只是對中國政府過去供給材料與設備的要求權。在這些特殊情形中，還有許多家因爲與已經加入的公司有密切關聯，或是牠們的附屬者，所以沒有分別論述。

除此以外，餘下的公司共計二一三家，牠們的報告，可說是很滿意。在大多數場合，資料都是從公司本身獲得的，不過在少數場合，卻是從直接知道實情的方面獲得。這個最後的總數，我敢說把一切在華的或在華有利益的重要的美國公司都包括在裏面了。茲將通訊調查所得的結果，列表如下：

#### 第四表 通訊調查表的數及結果表

通訊調查表寄發總數.....	六一
因上述理由而剔除者.....	二一〇
在華投資的美國公司.....	四〇一
拒絕報告未加估計者.....	四
規模甚小投資估計者.....	一四〇
情形特殊者.....	四四
獲得滿意報告者.....	二一三
	四〇一

在未會對美國企業投資加以進一步研究之前，其次也是最後要減除的項目，是一四〇家小公司已估計的投資，計美金二，一〇〇，〇〇〇元。全部事實有如下表：

#### 第五表 企業投資分析表（單位美金元）

企業投資總額.....	一五五，一二二，七七八
減除.....	

- 平常無企業收入的財產.....一, 五九〇, 〇〇〇
- 自由職業者的投資.....一, 一九四, 八〇〇
- 一四〇家小公司的投資.....二, 一〇〇, 〇〇〇
- 餘下:
- 二一三家公司的投資.....一五〇, 二二七, 九七八

依照公司的大小依照公司的大小來分類，可以分成大、中、小三種。事實上大公司的數目很少，而其財產則極多。例如有十七家公司，每家投資額都超過美金一，〇〇〇，〇〇〇元，這十七家公司的投資，不下總額的百分之八二。這些公司中有許多是銀行，有許多是在華有悠久歷史的大貿易公司，例如美孚火油公司 (Standard Oil Company) 慎昌洋行 (Anderson Meyer & Company) 等。然而也有幾家公司是新近成立的，有幾家是經營製造業和公用事業的。

第六表 美國在華公司依照大小分類表

	公司數	佔總數百分比	投資額(美金)	佔總額百分比	平均投資額(美金)
小公司	一四〇	三九·七	二, 一〇〇, 〇〇〇	一·四	一五, 〇〇〇
中等公司	一九六	五五·五	二五, 三五九, 八二八	一六·六	一二九, 三八七
大公司	一七	四·八	一二四, 八六八, 一五〇	八二·〇	七, 三四五, 一八五
	三五三	一〇〇·〇	一五二, 三二七, 九七八	一〇〇·〇	四三一, 五二四

此二一三家公司的平均投資額是美金七〇五·二九六元



我們所用二一三家公司投資分析的方式，與英日兩國企業投資方面所得的資料，大致相同，以便互相比較。此外也注意到只提出公司及其投資的總數，至於對此研究頗為注意而會供給資料的公司，還是完全以不宣佈名稱為原則。

依照地域的分配：二一三家公司投資在地域上的分配，有如下表：

第七表 美國企業投資地域分配表

	金	百	分	比
上海	九七，四九五，九一七		六四·九	
上海以外	五〇，五六七，八〇三		三三·七	
香港	二，一六四，九七八		一·四	
合計	一五〇，二二七，九七八		一〇〇·〇	

由上表可知美國對華企業投資在上海一隅者約占百分之六五，在中國其他各處者，包括香港在內，合佔百分之三五。

從公司的分布中，還可以得到其他重要的事實，那就是上海及其他各埠美國企業活動之獨立中心的地位。在二一三家公司中，辦事處設於上海者凡一四六家。實際上每家公司的總辦事處，都設在上海，而一〇五家公司，只在上海設有辦事處。換句話說，企業公司投資額的百分之六五是在上海，公司總數百分之六八·五，在上海設

有辦事處。就其他中心而論，天津最爲重要。這可從下面這張表在中國僅設一個辦事處的美國公司家數中看出來。我們知道天津不僅是次要於上海，而且牠是不依賴上海的唯一中心。

第八表 美商公司僅設一所辦事處按照設立地點分配表

地名	公司家數
上海	一〇五
天津	三三
香港	六
北平	五
廣州	四
哈爾濱	三
漢口	三
其他六處	八

對於這張表我們還可以補充一些資料，來說明僅設一所辦事處的公司在三重要中心的投資。

地名	美金
上海	五九，八二一，九七五
天津	二，六四四，六〇〇
香港與廣州	六〇六，九七八

這些數字告訴我們，僅設一所辦事處且在上海的公司約佔我們所研究的公司總數百分之五〇。這種公司的投資額，不過佔在華美國公司投資額的約百分之四〇。僅在上海設一所辦事處的公司，其集中情形，應與後述依照企業性質的資本分配，來比較研究。

依照公司成立的時期：關於公司在華經商的年數，二一三家公司中有報告計一三〇家。這些公司可以用各種方法來分類。第一，我們可以把牠們分類如下：

一九〇〇年以前成立者	四
一九〇〇年至一九一三年終成立者	一八
一九一四年至一九三〇年終成立者	一〇八

我們也可以把牠們分類如下：

大戰以前成立者	二二
大戰期內成立者	一八
大戰以後成立者	九〇

我們另依年數分類，可知截至一九三〇年底止，最大的十八家公司，祇有一年的歷史，次大的十家，有十一年的歷史。在華美國公司的天折率很高。可是一九一九年成立的十家公司和一九二〇年成立的九家公司，到一九三〇年時還存在着。存在的固有這許多，而天折的實超過好多倍。我們一看後面所列的海關統計，可以說在一九

一九與一九二〇年間在中國新成立的美國公司，差不多有一五二家。我們也可以確定的說，無論在那一時期，大多數在華的美國公司，都成立了不到十年。

依照企業性質：現在再依照企業性質，把美國在華企業投資來分類一下。我們所採取的分類方法，可以與其他國家相比較，並能加上對中國政府貸款的投資。第九表的內容，似乎無須再加說明。不過這可以提一筆：表內公司數之所以有分數，在於爲了分類關係，不得不把有些公司分開。因爲一家公司不止經營一種企業，牠可以經營航運業，同時也可以經營進出口業，所以我們就可以根據資料內容，將其投資分爲兩項。這種情形，祇見於兩家公司。

第九表 美國在華企業投資依照企業性質分類表

企業類別	公司		投資額(美金元)	佔總額百分比
	公司數目	佔總數百分比		
(1) 航運業	二		八一〇,〇〇〇	
(2) 航空鐵路設備等	一九		三,七九〇,二九八	
(3) 汽車及附件	五又六分之五		六,一九九,六二〇	
(4) 航運業	二六又六分之五	一一·六	一〇,七九九,九一八	七·二

(二) 公用事業	二	〇・九	三五,二〇〇,〇〇〇	一三・四
(三) 礦業	二分之一	〇・二	一〇四,五〇〇	〇・一
(四) 製造業				
(一) 紡織	九			
(2) 其他	一九又三分之一			
(3) 小計	二八又三分之一	一三・三	二〇,五〇九,〇九五	一三・七
(五) 銀行與金融	九	四・二	二五,三二〇,二八〇	一六・八
(六) 不動產	一〇	四・七	八,四七八,五五〇	五・六
(七) 進出口	九九又三分之一	四六・七	四七,七四八,二四〇	三一・八
(八) 雜項	三七	一七・四	二,〇六七,三九五	一・四
共計	二二三	一〇〇・〇	一五〇,二二七,九七八	一〇〇・〇

第十表 美國公司僅在上海設有一所辦事處按照企業性質分類表

企業類別	公 司		投 資	
	在中國的數目	僅在上海設有的數目的百分比	在中國(美金元)	僅在上海(美金元)
(一) 運輸業	二六又六分之五	一〇	一〇,七九九,九一八	二,二五二,七五〇
(二) 公用事業	二	一〇〇・〇	三五,二〇〇,〇〇〇	三五,二〇〇,〇〇〇
				估僅在上海總數的百分比
				二〇・九
				一〇〇・〇

(三) 礦業	二分之一	〇	〇〇〇	一〇四, 五〇〇		〇〇〇
(四) 製造業	二又三分之一	一六	五六·五	二〇, 五〇九, 〇九五	一一, 〇一二, 五五〇	五三·七
(五) 銀行與金融	九	二	二二·二	二五, 三二〇, 二八〇	七六二, 九三〇	三·〇
(六) 不動產	一〇	五	五〇·〇	八, 四七八, 五五〇	五, 〇八四, 〇五〇	六〇·〇
(七) 進出口	九九又三分之一	四八	四八·三	四七, 七四八, 二四〇	三, 九八四, 五〇〇	八·三
(八) 雜項	三七	二二	五九·五	二, 〇六七, 三九五	一, 五二五, 一九五	七三·八
共計	二二三	一〇五	四九·三	一五〇, 二二七, 九七八	五九, 八二一, 九七五	三九·八

**進出口業：**由這些表來看，進出口業是最重要的，經營者共約一〇〇家，牠們的投資，約佔所有美國公司投資

總額百分之三二。關於此點，我們可以參看第十表內所列的事實。在一百家經營進出口業的美國公司中，有四十八家以上的公司，在中國僅有一家辦事處，且係設在上海。我們所研究的美國公司，約有四分之一，是經營進出口業的，且在上海以外沒有辦事處。但我們須再觀察一下。我們現在所說的四十八家公司，其投資額不過約為美國投資總額美金一五〇, 〇〇〇, 〇〇〇元中的四, 〇〇〇, 〇〇〇元。在已經研究過的二一三家公司中，百分之二二以上，是在上海有一個辦事處的公司，其投資額僅為美國在華投資總額百分之三弱。我們尚須知道分入雜類的公司，大多數是僅在上海一隅的公司。如我們還記得被剔除不加分析的一四〇家公司，都是小公司，而且多數是僅在上海一隅，那麼我們可以試作以下的推論。美國在華的公司約有半數是僅在上海一隅有一個經理處的公司，大多數是經營進出口業，而且規模很小，所有的投資額，不過佔在華美國投資總額百分之五。經營進

出口業的大公司，把這方面的投資總額差不多增加到百分之三二。

公用事業：次要的是公用事業。這方面祇有兩家公司，與經營進出口業的公司，形成兩個極端。牠們都是僅在上海設一所辦事處的公司，但由投資的觀點來說，牠們都是最大的公司。牠們於一九二九年初始在中國設立。近來使美國在華投資額大為增加者，即是這兩家公司。每家公司的財產都是在中國取得的，或大部份在中國取得的。每一家公司的經營，都是從他人之手移交美國人之手的。這種經營方法與資本同時輸入，那正是直接企業投資的特色。

這兩家公司中最重要的是上海電力公司 (Shanghai Power Company)。該公司組織目的，在於接辦前為上海公共租界工部局所有的電廠。工部局曾於一八九三年購得一個本地電燈電力公司的工廠。在最初幾年中，工部局的經營頗不得法，所以在一八九九年曾廣告招標，意欲將電廠賣給一家私人公司。(註六九)電廠出售宣告失敗後，工部局即從事加以發展，結果是大獲成功。在一九二八年底，電廠全部財產，價值申規三九，四一〇，四二二·一六兩。(註七〇)據說為此項事業所下的資本，共達申規三四，九〇五，九六一兩，而為圈用土地所下的資本，尚不計算在內。

這個電廠於一九二九年賣給美國電力公司 (American and Foreign Power Company)，出賣的動機，並非由於經濟上的困難。我們可以說工部局之所以願意考慮出賣，一部分原因是由於恐怕將來政治上或許發生困難，而當時之所以有三團體願意出價，一部分原因也是由於可以在中國作一步的投機。不管怎樣，出價是

有了，於是在一九二九年四月十七日，上海納稅人會通過了議決案，准許將電廠賣給美國電力公司，價格就依照該公司所出的申規八一，〇〇〇，〇〇〇兩。（註七）該公司買得此電廠後，享有一種特權，即在公共租界可以專利四十年。（註七）但是百分之一〇以上的紅利須分爲兩部分，一部分是用以減低電費。工部局保留在四十年底出價買回的權利。此外尚有其他條件，其中之一是規定當地公司與居民應有在該公司內投資的機會。

該項電廠實際上於一九二九年八月九日移轉給上海電力公司。（註七）在一九三〇年底，該公司已按照買價付款給工部局。在所付價款中，有一七，五〇〇，〇〇〇兩是當地募集的，餘數則由美國匯來。同時公司又增加資本，改良設備，據估計達申規五，〇〇〇，〇〇〇兩。

這個公司可以說明直接投資按照國籍分類的困難。據說承買電廠者爲上海電力公司「與英國同業。」（註七）該公司的股票，雖然大部份爲美國人所有，但是英國人、中國人及日本人持有者也不少。在法律上，公司是美國人的。前表所列的另一個公用事業公司，爲上海電話公司，（Shanghai Telephone Company）其情形亦復相似。少數股份，爲各國人士所有，但在法律上卻是一個美國公司，因爲美國人持有大部份的股票。在這兩家公司，的全部投資我們都認爲是美國的，因爲我們無法從公司的法律地位後面，把各國人士實際持有的數目，分別清楚。上述兩家公司的資金來源既已明瞭，則將全部投資算爲美國的，想亦不致大錯。

美國公司之插足於上海公用事業，使美國人在該埠的投資，於加上兩家僅在上海設有辦事處且有極大財產的公司後，與中國其他各地比較時，比數突然增大。在美國對華投資中，上海地位之所以比較重要，即由於這



個特殊原因，而上海地位重要的增加，卻是中國內地不靖與民族主義興起的一般結果。

銀行與金融：在投資總額的百分比上說，銀行與金融佔第三位。這一類主要的項目，是在華四家美國銀行的投資，即花旗銀行 (National City Bank) 有九所辦事處，美國運通銀行 (American Express Company) 有四所辦事處，大通銀行 (Equitable Eastern Banking Corporation) 有二所辦事處，及美豐銀行 (American Oriental Banking Corporation) 有兩所辦事處，總行設在上海。估計這些銀行的投資時，曾經遇到許多困難，嗣經與花旗銀行故居禮君 (Mr. M. D. Currie) 商討後，始得迎刃而解。銀行的投資，僅包括銀行的物質財產及對中國人的放款。至於對在華美國人及其他外人的放款，則並不計入，否則將與企業公司已報告的項目相重複，例如，進出口洋行向銀行取得墊款到外國定貨，已經列入進出口業的投資。用上述方法所得的總額，經諮詢銀行家的意見後，又與作為資本之在華銀行營業純益相參照。

製造業：製造業佔企業投資總額的百分之三·七，在這一業中，我們又特別提出紡織業。實際上紡織業的投資全是在天津北平製造中國地毯。其他項下，包括製造電料、木器、輪船內部設備、蛋產品、香煙等工廠。第十表內所列僅在上海設有辦事處的十六家公司，沒有一家經營紡織業的（註七五）。

其他惟一重要的企業，是汽車輸入裝修業。這些營業，都包括在「汽車及附件」一類內。

汽車業之集中於上海，有非徒看普通運輸業數字所能想像而得者。在經營汽車業的十九家公司中，九家僅在上海設有辦事處，而這九家公司的投資，達美金一，六〇二，七五〇元。其他十家公司也有許多設辦事處於

上海。

在不動產方面，美國公司佔着最重要的地位，尤其是在上海。至於鑛業方面，美國資本甚少，可以不加計及。

出入中國的匯款：現在我們要來說一說與美國企業投資有關，出入中國的匯款估計，在這方面，還有一些頗有價值的資料。我們先要敘述的是二一三家公司中，中國人參加資本的情形。據我所得報告，中國人有資本參加的公司，不過二二家。

在這二二家公司中，有四家是特別情形，可以剔除不論。在這四家之中，據說三家的中國資本，超過百分之五〇，其餘一家內，則為百分之五〇弱。無論那一家公司，我所計算的美國企業投資，只包括合營業業中美國人的股份。有兩家公司，中國資本參加者為政府或政府機關，他們是與美國公司訂了合同共營的。對於這二家公司，我所說只是美國方面，我所計算的也只是美國方面的投資。我處置其他兩家公司，也用同樣的辦法，不過中國人參加者只是私人，而非政府。在這四家公司中，我僅計算美國人實在的投資額，並且無須再加以調整或改正了。

其他十八家美國公司，中國人持有一小部分股份，這些公司的全部財產，我卻計入我的數字裏面。這些公司的利潤，有若干部分，付予在中國的中國人，所以不會計入到我所估計由中國匯出的利潤數裏面。這十八家公司，中國資本的參加，由百分之二·八至百分之五〇不等。平均數差不多恰是百分之二〇。換言之，在總數二一三家公司裏面，中國人有若干部分的所有權者。凡十八家，中國人的所有權，平均是百分之二〇。（註七六）

我覺得這些數字太小了，似乎與我在中國各城市裏聽到關於中國人參加一事的言論不合。我費些工夫與

許多美國商人談論此事。我雖然不希望求得中國資本之參加美國在華企業的實在總額，但我相信總額遠非一般人所想像的那樣普遍與那樣多。例如，我時常聽到說，在上海電話公司的所有權上，中國參加百分之五〇。過去怎樣我不曉得，但是目前我卻確知中國資本只參加百分之二三·二。在許多成功的美國公司裏，我知道中國人在所有權上並未參加，或者即使參加亦是很少，不足置意。

第二樁事，我有少許資料，是為建立美國公司現在所有的投資，而由美國匯到中國來的款額。企業的性質，是應該注意的一點。進出口公司所有的資產，往往完全是由美國匯來的。在華的公司，或者是在美國的公司的一個分行，而美國公司或者是在華全部財產的所有者。許多在汕頭花邊出口洋行與天津皮貨出口洋行，都說他們的出口貨，完全運往美國本行。關於這些財產的其他方面，容後再述，現在我所要提出的，是這些財產往往完全是由美國匯來的匯款造成的。

在另一個極端，是在中國所有財產完全非為由美國匯來之款造成的公司。有幾家公司向我報告說，他們的財產，現在已達很大的數目，而這些財產卻是「白手造成」或是「一本萬利」成的。不僅這些公司很少或完全沒有從美國輸入中國的匯款，而且在上海有幾百萬財產的重要公司，也向我報告說他們的全部財源，是來自本地。這種在華的公司，由地域的原則與國際收支的觀點看起來，完全不是「外國」公司，而是本國公司。不過因為有治外法權與中國人重視人種或家族之故，所以這種公司被中國人及居華的美國人視為「外國的」。中國的情形是這樣：凡是在中國的公司，其資本完全於中國境內募集，紅利亦未付出中國以外，但為一個非中國人所有，

那麼這個公司就是「外國的。」同時一家公司，完全以中國境外的資本成立，並將贏利匯出中國，而若公司所有人是屬於中國人的血統，例如在廈門的菲律賓華僑的公司，則被視為「中國的。」假如我可以用「殖民地」三字作一個純粹的形容名詞的話，可以說在中國的經濟範疇裏面，有一個外國的政治殖民地，而在中國以外某一外國經濟範疇裏面，有一個中國人種的殖民地，由此我們可以把情形弄清楚了。

關於為在中國建立美國財產而匯到中國來的款額，提供資料頗有困難。在曾將匯款報告給我的場合，我知道一些公司在一九三〇年底在中國所有的投資達美金三七，一五一，〇〇〇元，牠們的匯款有美金一三，二九五，〇〇〇元。這是表示匯款約佔商業財產時值的百分之三六。這個比率究竟可以普遍適用到什麼程度，是一個判斷問題，要在論述出入中國的國際收支時再談。

關於利潤與紅利的付給，在二一三家公司中，約有五〇家給我一些報告。我們一研究報告，就知道經營進出口的公司應該與一切其他公司分開。這一類的公司，我收到報告者，約計二十家，其利潤自零至在華投資百分之三〇〇以上不等。這方面的資料，加強了我根據其他理由所下的結論，那就是說，在華進出口公司的財產應與在華其他投資分別開。他們的投資，往往是對國際的——有時，包括四五個國家商業投資。關於這方面，我們就要看原料的產地，某地的技藝，和市場的性質。例如美國城市內的一家大「百貨商店」，在中國設有經理處，經理處由愛爾蘭購得麻來，在中國監督牠的處理，並把精細的麻織品運往美國。麻織品在美國零售出去。在這樣一個場合，所得的利潤，與在華投資沒有多大關係，因為在華的投資，僅參加了一部分工作而已。再如有一家公司，在中國收買

蒙古的生皮，稍成熟皮後，運到紐約，在紐約將皮貨做成衣服，批發或零售於美國市場。這裏，利潤與在中國的投資部分也不大發生關係。此外尚有其他產品，如豬鬃，皮革，桐油等，亦復如此。對於在中國是否賺了錢這個問題，進口商似乎比出口商容易回答，但在這個場合，也有許多困難。營業的盈虧，往往在美國決定，而非取決於中國，如果他處的市況較好，則存貨就可從中國運出，因為賣買有速有慢，因而營業額也有大有小。由於這些理由，我以為最好在計算美國資本的利潤由中國匯出時，把進出口公司完全剔除。

經營進出口業的公司剔除後，我發現約有三十家公司的報告說，他們投資結果，有大遭賠累的，有獲利高至百分之五〇的。在獲利的公司方面，所獲的利潤，普通自投資額的百分之一〇至百分之二五不等。大多數公司所報告的時期，是一九二四年至一九二八年，少數公司所報告的時期，是一九二四年至一九三〇年。一般說來，所獲的利潤，在一九二八年與以前數年，較在一九二八年後為大。由此足證在平常年份，美國對華投資的利潤，約自百分之一〇至百分之二〇。平均投資利潤數大約總在百分之一〇以上。一九三〇年，美國投資總額，除進出口業外，共計美金一〇二，五〇〇，〇〇〇元。這就是說，在平常年份，利潤至少有美金一〇，〇〇〇，〇〇〇元，在較好年份，很可增加到美金一五，〇〇〇，〇〇〇元或二〇，〇〇〇，〇〇〇元。依我看來，這種數目可以代表在這方面對美匯款之可能的最高限度。但就我們所得的一切證據看來，在中國所得的利潤，或者美國公司在華所付的紅利，似乎並沒有大量的匯往美國。我們如果注意到一九二九與一九三〇兩年的利潤，較一九二八年為小這個事實，即可知這方面財產的贏利，由中國匯往美國者，一九二八年不能超過美金一〇，〇〇〇，〇〇〇。

元，一九三〇年恐怕尚不及此數之半。

我還應當加上一個消息靈通者的估計，他對於付與美國各影片公司的租費，頗爲熟悉。他以爲美國影片在中國開映所得的收入總額，一九三〇年至少達國幣二〇，〇〇〇，〇〇〇元，同年租費之匯往美國者，達美金二，〇〇〇，〇〇〇元。我們還得記着，自由職業者由中國匯往美國的款數，一九二九年達美金六九，四〇〇元。關於美國所有各種營業的贏利，由中國匯出的總額，在一九二八年不會超過美金一五，〇〇〇，〇〇〇元，在一九三〇年大約不會超過美金七，〇〇〇，〇〇〇元或八，〇〇〇，〇〇〇元。

### 三 中國政府的證券及債款

除出企業投資以外，美國人還持有若干債權說得更正確一些，就是中國政府的證券及中國政府與政府機關的債款。這些項目，現在很多，而在一九一四年卻只有一項。

在美國所發行的唯一中國政府證券，現在還祇有一九一一年湖廣鐵路借款的四分之一。借款總額爲英金六百萬鎊，年利五釐。此項借款普通列入以鹽稅爲擔保的借款中，但中國政府財政部每年以中央鹽稅所付者。僅爲兩張息單的一張。此項借款。截至一九三一年一月一日，尚餘本金 英金五，六四五，二五八鎊，（註七七）利金 英金一，〇三〇，二七八鎊，但利金項下，還包括德國所發行部份未付的利息。四國銀行團分有的未付利金達英金九一四，五一四鎊。減去德國債券部分，債款總額共計美金三一，九七六，六六二元。美國部分共計美金七，九九四，一六五元。

尚有兩種借款，普通稱爲芝加哥銀行借款（Chicago Bank loan）與太平洋拓業公司借款（Pacific Development loan），名義上係以中國政府之菸酒稅爲擔保。實際上，財政整理委員會在一九二五年把他們包括在該委員會所編製的「財政部無確實擔保外債」表內。（註七八）

在這兩種借款中，第一種借款額爲美金五，〇〇〇，〇〇〇元，係於一九一六年十一月十六日由中國政府與芝加哥大陸商業信託儲蓄銀行（Continental and Commercial Trust and Savings Bank of Chicago）在華盛頓簽訂成立。（註七九）年利六釐，折扣九一，限期三年。擔保品說是「煙酒公賣稅」的收入。在一九一七年五月的補充合同中，擔保品改爲省「貨物稅」，目的在於「完全免除任何衝突的要求。」這筆借款於一九一九年由另一種美金五，五〇〇，〇〇〇元的借款還清，後來這筆借款的合同，於該年十月簽訂，其擔保品與前一借款合同。（註八〇）但是這筆借款的本息，從未償付，至一九三〇年底，其應付數額，爲美金九，一三〇，〇〇〇元。（註八一）

第二種借款的合同，是在一九一九年十一月二十六日與太平洋拓業公司（Pacific Development Corporation）簽訂的。（註八二）借款額計美金五，五〇〇，〇〇〇元，折扣九一，年息六釐，所發債券，分二年清償。以菸酒稅爲擔保，並允美國派一顧問參加該項稅收行政。但是實際上等於零。此項借款於一九二一年到期時，本息未付分文。其後又成立一個補充合同，將借款年息增爲八釐，但也從未付過。截至一九三〇年底，這筆借款的應付總額，共計美金九，九六九，六六六元。（註八三）

無確實擔保借款中其次項目，爲美國公司對開濟運河歷次墊款的結果，即普通所謂運河整理借款。此項借款，自一九一八年五月至一九二一年六月付過五次墊款，共計美金九〇五，〇〇〇元。（註八四）一九二五年財政整理委員會報告承認此項總額爲中國政府的債務，並將利息加到一九三〇年底。截至一九三〇年底，應付本息共計美金一，六五六，〇〇〇元。

還有若干無特定擔保的借款，列入財政整理委員會一九二五年底的報告中，也列入中國財政部所編截至一九二七年底對美債務表中。這些借款，由美國各銀行貸放，作爲中國留美學生經費之用。截至一九三〇年底應付餘額，照我計算，爲美金一四六，五九三元。

最後，還有中國政府對美國各公司所負的債務。這些債務曾經編成表冊，預備提交中國關稅會議（一九二五年十月至一九二六年四月）討論。那些以前各年所編的表冊，現在已不適用。例如，中國政府爲購買上海造幣廠材料與設備所欠茂生洋行（American Trading Company）的債務，在一九二五年報告約爲美金七六五，〇〇〇元者，最近已因談判而有所調整。最近中國政府曾組織一個「清理內外債委員會」，接辦一九二五年財政整理委員會上述的工作。該委員會的職務，爲重新估計中國政府全部無擔保或無確實擔保的借款。同時，各國政府也依照一九三〇年十一月十五日在南京召集的各國外交代表會議中商定的計劃，着手作新估計。這些新債務表，尙未製訂，對於我在下面所報告的總額，或將有所變更。關於美國方面我接受各美國公司所報告的數目，不加變更；這些公司保有對中國政府所負的購料債務，及要求中國政府賠償因扣留或破壞貨物及財產的



權利。大部分債務，爲中國政府向美國公司購買鐵路材料的欠款。

我所編的表並不完全。其中沒有包括傳教士或教會組織的要求權。我知道有幾十萬元的要求權未經計入，因爲各公司在磋商進行之時，除向美國政府外，不願將此欠款更向別人報告。在大體上，我們可以說實際在華每個重要的美國公司與許多不重要的，均有中國政府所負的債務。在過去十來年間有若干美國公司之所以在金融上感受困難，即由於中國政府不能清償其債務所致，此在中國是大家都知道的。我在上面已說過有五家美國公司已給我報告說牠們除對中國政府有要求權外，在中國更無其他利益。其中的四家公司，在中國過去確有代表，而現則已經退出了。

在下述的總額中惟一曾在其他債務表中報告過的數額，是一家名叫裕中 (Siems and Carey) 的美國公司依照建築湖南省株州至欽州之鐵路的合同所付的墊款，現則有美國國際公司 (American International Corporation) 繼承裕中公司的權利義務。我將此數額包括在我的總額內，因爲此數額也如中國政府對美國公司所負的其他欠款一樣的報告給我了。我還可以說這一項下的總額，有些截至一九二八年底爲止，有些截至一九二九年與一九三〇年爲止。這一項，中國政府與政府機關在一九三〇年底對美國公司所負的欠款，據我計算，有美金一一，八一四，九二二元。

上面所列的項目，共計美金四〇，七一一，三四六元，這就是依照發行地點計算的中國政府對美國所負債款的總數。至於根據這些證券實在持有所得的總額。我們在下面提出。要求得這個總額，必須估計中國證券出

入美國的動態。從美國流出的惟一證券，大概是湖廣借款的美國部分。在美國經營公債業務的，摩根公司（J. P. Morgan and Company）曾經擬具一個報告詳列由國外收得美國發行的息單數目，及歐洲發行提交紐約付款的息單數目。據此項報告聲稱，美國發行的湖廣公債，在國外持有者，數目差不多恰與歐洲發行流入美國的債券相等。因此我們就可以下個結論說：依據發行地點所得的總額，等於依據實在持有所得的總額。

但是還有一些流入美國的債券，美國並未參加。這些債券大部分是中國的金鎊債券，在大戰剛結束之後，隨其他金鎊證券而流入美國。這些流入的證券，並不是中國證券，而是金鎊證券，其中有些湊巧是中國借款的債券。這些債券有許多是一八九五年大清帝國金借款的債券。此項借款，係以法國法郎發行，而依規定換算率，金鎊付本還息。這些債券的主要收買者，為紐約某公債掮客，他的代表曾經供給我一些資料，使我可以估計美國持有的這些債券，在一九二五年約計美金二，〇〇〇，〇〇〇元，在一九三〇年大約不過美金二五〇，〇〇〇元。減少的主要原因，在於此債券之收回。所得資金，並未再投資於中國證券。

關於其他歐洲所發行的中國政府債券，我也得到一些資料，根據這些資料，我估計美國持有者，計約美金七五〇，〇〇〇元，其中包括一九一三年善後借款在柏林、倫敦、巴黎等處所發行的一小部分。截至一九三〇年底止，美國所有非在美國發行的中國債券，我估計約為美金一，〇〇〇，〇〇〇元。（註八五）

美國保有中國政府的證券及中國政府的其他債務，現在可以有一個總數了。我們在比較的時候，須知這個總數，是根據發行地點和實在持有兩種原則估計的，雖然二者的差別，達美金一，〇〇〇，〇〇〇元。

第十一表 美國所有中國政府證券及債款表

湖廣借款	七，九九四，一六五（美金元）
芝加哥銀行借款	九，一三〇，〇〇〇
太平洋拓業公司借款	九，九六九，六六六
運河整理借款	一，六五六，〇〇〇
其他無擔保借款	一四六，五九三
中國政府對美國公司的債款	一一，八一四，九二二
美國所購他處發行的債款	一，〇〇〇，〇〇〇
總計	四一，七一一，三四六（美金元）

#### 四 美國教會與慈善機關的財產

關於美國在華教會及慈善機關的財產，與這些機關每年輸入中國的匯款，我所取得的資料，與我在研究時從前所得報告用同一方法提出。他人的研究與估計，現時暫不討論，我也不想等到每一個美國教會或慈善機關報告，完全收到後再來討論。我應付教會與慈善機關的財產，正如應付企業投資一樣，目的在於綜合研究一九三〇年所得的一切事實，以便參考。

我要提出的第一筆數目，是用美金計算主要或完全為在華美人服務的機關如美國學校與教會等的財產。這種財產，當然不是企業投資，但與這一項下所提出的其他財產也有不同，因為牠不是給中國人服務的。此項在

華財產的價值，我估計為美金一，一六六，三〇〇元。舉凡上海的美國學校及教堂、在北平、牯嶺、及雞公山的美國學校、以及中國各處西僑青年會的財產，都包括在內。與此種財產有關每年由美國流入的匯款，我未曾接到報告。直接由美國匯來維持這些機關的款數，大概很少。我們如果明白這種財產完全是由自動捐助得來的，那就不會誤解。美國政府從未撥款設立或維持在華的美國學校。

美國教會與慈善機關在華的財產，主要或完全給中國人服務者，據我所得的報告，共值美金四一，九〇四，八八九元。供給我報告者，有四十個基督教會，九個天主教會，及十個教育、醫藥、慈善機關。美國在華的基督教會總數，共約六十個。未供給我報告的二十個教會，除一兩個外，都是很小的。未供給我報告的天主教會，有兩三個，但數目並不大。我所收到關於教育及其他機關的總數，尚覺滿意，不過有少數機關的財產，是教會總財產中的一部分，而不能清楚劃分。這些說明可以幫助我們瞭解我的報告所沒有包括的財產數額。

茲將以前各段所提出的財產，分列如下。

第十二表 在一九二九及一九三〇年美國教會及慈善機關財產價值表（單位美金元）

基督教會	二七，三五五，七二〇
天主教會	一，〇二二，四三三
慈善及教育機關	一三，五二六，七四七
總計	四一，九〇四，八八九

關於基督教會的資料，我們還可以再作進一步的研究。在報告一九二九年與一九三〇年的四十個機關中，報告一九一三年的數目，是十八個，其財產計值美金四，四二五，九八一元。在此十八個當中祇有六個報告一九〇〇年，其所報告的財產，值美金六六〇，一七四元。這些總數自然不能相比較，但我們如把事實換一個方式來說，當不無意義可言。報告一九〇〇年的六個教會有財產值美金六六〇，一七四元，在一九一三年有財產值美金一，九七七，四三〇元，在一九二九年有財產值美金七，七一五，六七一元。報告一九一三年的十八個教會，有財產值美金四，四二五，九八一元，在一九二九年有財產值美金一五，四三九，七二九元。這些都是歷史較久規模較大的教會，他們在華的財產，有繼續迅速增加的趨勢。

我曾經有個企圖，想探知教會為取得收入而非直接為社會服務之用的財產，究有多少。在全部美國教會及慈善機關的財產中，報告者祇有三個，數凡美金一五六，〇七八元。此種財產大部分之入於教會手中，係由於過去所購土地的用度，變更了計劃的結果。大體上我們可以說美國教會在中國並沒有供取得收入之用的財產。他們的養老金往往是在國外保管着。

我又曾請求教會報告，「曾經無償或名義上有償移轉於中國宗教或教育機關」的財產的價值。有兩個教會報告說有值美金一，四三二，一〇〇元的財產已經移轉了，三個教會報告說過去曾經在不同時期移轉過財產，但不能拿出數目字來。這些資料，不足表明現在已經不在教會手中的土地與房屋，究有多少。

我們都知道教會機關有在商埠以外置不動產的權利，而商業機關則不能。美國基督教會財產在地域上的

分配，有如下表。我的報告能夠使我分析的財產總值，共計美金一六，〇七〇，八一九元。

第十三表 基督教會財產地域分配表

	美 金	元	估 總 額 百 分 數
上海	三，五九六，九八三		二二・三
其他商埠	三，五二二，六二五		二二・〇
商埠以外	八，九五二，二一一		五五・七
合 計	一六，〇七〇，八一九		一〇〇・〇

我們可以注意：美國在上海的企業投資，佔投資總額百分之六五，而美國基督教會在上海的財產，不過佔總額百分之二二・三罷了。我們還可以提出：華南教會財產在總額中的所佔的百分數遠較企業投資在總額中所佔的百分數為大。教會事業，往往在發祥地漸趨發展，而其發展到最近纔歸統一。這種較大的連續性，可從下列事實中看出來，即在華百分之五〇的教會，成立於一九一四年以前，而商業公司成立於一九一四年以前者則僅有百分之三〇。關於教會財產的分配，自然還有其他的原因。

我還可以按照工作的性質提出教會財產美金一九，〇五二，一四九元的分配。此表所示者，僅為基督教會的財產。如果把慈善機關與教育機關的財產也加上去，則百分數即大有變動。要是我們再將醫藥與教育工作合計，則附表所示用於這方面的教會財產，就佔百分之五二・九。我們如果再把中國醫學會 (China Medical

Board)的財產作為醫藥兼教育財產的，則用於醫藥與教育工作的財產，約有百分之七〇。如果我們知道了全部的事實，則用於這方面的全部財產百分數，大致不會有什麼錯誤。

第十四表 教會財產按照工作性質分配表

	美 金 元	總 額 的 百 分 比
醫藥	二,七八六,八三六	一四·七
教育	七,二七七,五〇四	三八·二
傳教與有組織的宗教工作	八,九八七,八〇九	四七·一

我不願意過度重視美國企業活動與教會活動的比較，不過尚有一言可說。那就是從地域分配與事業性質看來，我們可以說從事教會工作或慈善工作的「典型的」美國人，是通商口岸以外的教員或醫生，而從事企業活動的「典型的」美國人，則為上海的進出口商。這個說明可以幫助我們瞭解這兩種人在態度上與觀點上每發生的差異。

關於從事教會與慈善工作的人數，本書不能有完全的數字，因為有些機關沒有報告。那些有報告的機關。人數共計二，二〇〇人。我還請求各教會慈善機關報告一九二五年十二月三十一日時服務的美國人總數。僅就基督教會一項而論，在一九二五年為二，五四八，一九二八年底為二，〇二四，約減百分之二〇。

我們再來看看為維持此項教會與慈善工作每年流入中國的匯款。一九二八年的情形有如下表。

第十五表 一九二八年教會及慈善團體由美輸華匯款表

		美	金	元
基督教會		五,六〇七,三一九		
天主教會		二二一,五六四		
慈善與教育機關		一,八六七,三九四		
總計		七,六九六,二七七		

在基督教團體方面，供給報告的，有四十二個，換言之，比報告財產的還多了兩個。這兩個教會所報告的匯款數目，與他們所報告的財產數目相同。我所收到的匯款總數報告，不過如此。事實上全部數目，當然還要大一些。這個總數在中國國際收支上是個相當重要的項目。牠是在中國最普通的美國利益的一個確實的指數。

一九〇〇年以來，匯款對財產比例的變動，頗值得我們注意。我曾經計算我所知道的六個教會關於財產與匯款的比例。我發現這些教會每百元財產寄到中國的匯款，一九〇〇年為四六元，一九一三年為二九元，一九二九年為一五元。從我所計算的一九二九年總數看來，全體美國教會每元的財產，有匯款二〇元。匯款對財產的比例，過去的確較大，而在一九〇〇年甚至大過二倍。其中主要原因，當然在於這種事業現在所需要的設備，更加貴重更加廣大，徵集服務的中國人也更加衆多。一個現代的教會醫院，在設備方面較一九〇〇年費錢得多。一個高等教育機關，在今日所費的錢也比在一九〇〇年為大。美國方面匯款對財產的比例過去的確較大，我相信其他



國家的比例，現在一定較美國為高。我們所得的統計資料足以證明教會與慈善機關的事業，確在過去二十五年間有一個很大的變化，這個變化無疑的現在還在進行着。

茲將美國在華教會及慈善機關財產總額，列表於下：

第十六表 美國在華教會及慈善機關財產表

		美	金	元
用於美國人的財產		一，	一六六，	三〇〇
基督教會及天主教教會		二八，	三七八，	一四二
慈善及教育機關		一三，	五二六，	七四七
總計		四三，	〇七一，	一八九

五 一九三〇年美國財產的估計

一九三〇年美國在華資產總數，有如下表所示。我們把教會及慈善機關的財產，不當做投資。根據各公司與機關供給我的資料，可知美國在華資產總額，共計美金二三九，八九五，三一三元，其中美國在華投資總額，共計美金一九六，八二四，一二四元。

第十七表 一九三〇年美國在華資產表

企業投資	美金	元
中國政府證券及借款	一五五, 一二, 七七八	
美國教會及慈善機關的財產	四一, 七一, 三四六	
總計	四三, 〇七一, 一八九	
	二三九, 八九五, 三三三	

### 六 其他最近估計的批判

在我最後一表（即第十七表）內所列的各種總數，可與其他人士最近研究美國在華資產所得的結果，比較一下。這種研究為數不多。我姑且提出四個，其中沒有一個包括我的表中所列三個項目。

美國商務部狄更斯 (Paul D. Dickens) 曾經作過一次一九二九年美國在外「直接」投資的估計。（註八六）所謂「直接投資」依照狄更斯的意思，係指「國外有收入希望而屬於美國及其領土範圍以內居民的工商業財產」（註八七）他特別剔除「居於外國的美國公民在美國以外的投資」（註八八）這裏我們姑且不去討論所牽涉的一切問題，我只簡單地說，我對於美國在華企業投資的估計，包括美國商人或商業公司在中國所有的一切財產，不問他住在什麼地方。如果按照狄氏的原則來研究，即使不是不可能，也是極端不方便。他把對華貿易法之下的公司 (China Trade Act Corporations) 概予剔除，這些美國公司，是專為對華貿易而成立的，他們的資產，佔着美國在華企業投資總數中一個很大的部分。至於依照各邦法律成立，而其全部企業在中國的其

他美國公司的財產，他一定也把他們剔除了。

商務部所注意者，無疑地是那些每年有贏利從國外流入美國的美國對外投資的總額。我對於美國在華企業總額的估計，已經盡了我最大的力量，我覺得要作這種估計，必須分別進行。從每年流往美國的匯款這個估計，我可以推測到美國在華資產的總額，這種資產對於招致每年的收入是很重要的。我不以為在中國方面能夠直接得到這個重要的總額，雖然我相信要作這種直接的估計，則真正業主的所在地是最重要的。

狄氏所得關於中國的數字，有如下表：

第十八表 美國在華「直接」投資表

——根據一九二九年商務部統計——

	家數	價值 (美金元)
製造業	一五	一〇,二二一,〇〇〇
販賣	二五	六,九七三,〇〇〇
煤油	六	四二,八三九,〇〇〇
其他	二九	五三,七二一,〇〇〇
總計	七五	一一三,七五四,〇〇〇

這個總額，不能直接與我的相比較，其理由已見上述，而且也無須去作這一種比較，因為據狄氏工作的結果，

其後尚有一個統計。他在估計一九三〇年底美國在外的投資時，籠統提出一個在華直接投資的數字，計達美金一二九，八〇〇，〇〇〇元。（註八九）我們應該知道狄氏已經剔除了依照對華貿易法所成立的公司，他們的投資總額，據他說是「在二千萬元與三千萬元之間，並且一大部分為留華美國公民所有。」所以他的估計與我的估計之間的差異，顯然是很小的。

拿第十八表內所列的項目與我自己的統計比較，我覺得其間的差異，大部分在於商務部所剔除的數目，這是很容易解釋的。例如，關於經營煤油的公司，我覺得我們的估計根本一致。這些都是總行設在美國的大公司。在製造業方面，我的統計裏所列的公司，比商務部報告裏所列的幾多二倍。我所估的投資總額為美金二〇・五百萬元，商務部所估計的投資總數為美金一〇・二百萬元。這些公司，有許多總行設在中國，其中有幾家是依照對華貿易條例而成立的小公司，這些事實，與兩種研究的總差額頗相符合。

我的結論是，狄氏的統計，足以證明我的統計之合理。他對於計算和分類美國在全世界直接投資所下的定義，不適用於中國的情形。我對於中國的研究，可說比較完全一些，因為我的注意只限於中國一國。這就是上述各項差數的一般原因。就一九三〇年底的總額而論，大部分的差數就不再發現了。狄氏所作商務部的統計，我相信美國在華企業投資方面，較之在他國方面的統計為正確。這些事實頗足證明我所注重的在華「直接」投資，完全不錯。

美國在華投資第二個最近的估計，為李氏（Frederic E. Lee）所作，他於一九二一年與一九二二年間遊

華，充任美國國務部的特派員，專事研究中國的貨幣與銀行。他的報告由商務部於一九二六年出版（註九〇）據他研究的結果，美國在華投資總額，估計美金六九·三百萬元，美國教會及慈善機關的財產，完全略去不計。他所包括的四類美國投資，有如下表。

第十九表 美國在華投資表

——根據李氏一九二四年的估計——

第一類	公債及其他政府證券	二〇,〇〇〇,〇〇〇 (美金元)
第二類	鐵路公債及墊款	九,三〇〇,〇〇〇
第三類	美國公司的長期放款	一〇,〇〇〇,〇〇〇
第四類	土地，房屋等投資	三〇,〇〇〇,〇〇〇
總計		六九,三〇〇,〇〇〇

這個約計美金七千萬元的總額，可以與我所得關於美國企業投資及美國人所有的中國政府證券與債款約美金二萬萬元的總額比較一下。我已經說過美國投資自一九二八年以來，大概增加不快，而在大戰時期及大戰剛結束以後，增加率是很快的。所以，此大差異中的一小部分，應以自一九二四年後投資的增加來解釋。

中國政府對美國人的債務總額，在李氏估計之第一，第二與第三類中所列的，是美金三九·三百萬元。這可以與我所得的美金四一·七百萬元的總額比較一下。這裏的差數是很小的。要知道我曾將一九二四年後六年

間的利息加上，故差異之小，無庸再行解釋。需要解釋者，在於美人所有歐洲發行的中國債券的差數。李氏對此所估計的一九二四年總額，為美金九百萬元。我在一九三〇年的估計，為美金一百萬元。他把一九一三年中國政府善後借款俄國發行部分美金二百五十萬元，包括進去，而我卻全未計入。其他差數，已經在前面各頁中說明了。我與李氏曾經討論過他的估計，我也曾經諮詢過他取得資料的美國投資機關。一九三〇年這一項下的美國投資，無疑的比在一九二四年為少。關於所有其他政府債券，李氏的估計與我的估計之間的差數，可以拿我所增加的未付利息來解釋，不過差數實在很少，用不到再加說明。

美國的企業投資，見於李氏估計的第四類，總計美金三〇百萬元。我的總數為美金一五五百萬元。這個顯著的差異，有加以解釋的必要。第一步要指出的是，李氏把美國在華公司所有存貨，完全除外。他所估計的，是土地、房屋及其他重要設備的價值。根據過去對於存貨價值的估計，及我自己對美國企業投資的研究，可以合理的推斷存貨價值，相當於土地、房屋及設備價值百分之七五至一〇〇。取其較大的數目，將李氏的估計加倍計算，即得估計額美金六〇百萬元，再以此數與我的估計額一五五百萬元相比較。我們還可以提出，有若干重要的投資發生於一九二四年以後，例如上海公用事業的投資，但除此而外，仍有很大的差異。

這個差異，在於我對美國企業投資所作的研究根本比李氏一九二四年的估計為大。我們一看下面所說國務部最近的考察，就可知道我的統計數字大得很合理。我們應該記着這個一九二四年的估計，是中國貨幣與銀行研究的一個附帶產物，而非直接考察的結果。

關於美國在華投資的第三個估計，是國務部在一九二七年與一九二八年所作的。國務部所考察者，只有我所分列的三種項目中的兩種。茲將第三個考察的結果，列表於下。表中標題，仍舊保留着國務部所發表的原狀。

第二十表 \* 美國在華金融投資表(包括香港與大連在內)

——根據美國領事官截至一九二八年九月二十五日的報告——

企業投資		美金 九五, 三五二, 八三六元
慈善與教會投資		
在滿埠者	二六, 九〇二, 八六一元	
在內地者	二五, 二〇六, 二二二	五二, 一〇九, 〇七三
總計		一四七, 四六一, 九〇九元

\* 企業投資不包括中國政府或其機關或中國私人對美國公司的債務，亦不包括美國公民或公司因損害或損失對中國政府保留的要求權。美國人對在華非美國人企業的投资價值，亦不包括在內。慈善與教會投資，不包括中國人的財產。無論此項財產的資金全部或一部分由美國而來。

關於中國政府對美國人的債務，國務部沒有估計。在這方面無從比較。至於企業投資美金九五·四百萬元，可以與我的估計美金一五五·一百萬元相比較，不過得先來解釋一下。國務部所注意得到的，是可以要求美國保護或遇有損害可以要求賠償的物質財產的價值總數。所以，國務部在其總數中不僅包括土地、房屋、與設備，而且還包括現存貨物。我所謂「其他資產」的非物質財產，並不包括在內，此種財產，在我所研究的二一三家公司

中計值美金四三·六百萬。這些「其他資產」中一極大部分，包含美國在華的金融資本。在我的「其他資產」中，另一個重要項目，包含中國公司所欠美國公司的款額，這種欠款往往是由於工業設備，而發生的。我所估計二一三家公司之物質財產，為美金一〇六·七百萬，與國務部的總數所比較者，即為這個數目，再加上那些沒有報告的公司財產。照這樣看來，兩種數目並沒有很大的差異。但我相信我的美金一五五·一百萬元的數目，對於美人在華可以獲利的企業投資，比較國務部的美金九五·四百萬元的數目要接近得多。

我想討論的第四個估計，是瓦庶斯 (A. I. Warnshuis) 對於美國教會與慈善機關所作的估計。我之以介紹這個估計，因為我想把這個估計與國務部在這方面的估計放在一起，以便與我自己的估計比較一下。瓦氏的估計，發表於一九二七年，他的總額是美金八千萬，對於這個數額，他自己說是一個約計。(註九二)

要是我不知道這個估計是經過研究而得的，我早已把牠當做疏忽的約計而置諸不顧。我們姑且把這個估計與國務部的總數美金五二·一百萬元與我自己的總數美金四三百萬元作一比較。我相信美金八〇百萬元的估計是太高了。縱使一切財產均包括在內，其數之高還是超出可能範圍之外。我想這個估計所以如此之高，概在於估計時銀價高漲之故，而大戰期內與大戰剛結束後幾年內銀價之更高，恐亦不無相當影響。假如這三個估計的中國銀圓總額能夠知道，則其間的差異，大概不致於像現在所表現的這樣大。

還得研究的，是國務部的總數與我自己的總數之間約計美金一〇百萬元的差異。我在上面已經說過，大約在六十個基督教會中，我的報告所包括者，只有四十個，尚有兩三個天主教會未曾給我報告。至於其餘的二十個



基督教會，是很小的。即使把我的總數中所未算入的數目也加上去，最高合理的估計，亦難使其增至美金五〇百萬元。在這裏，中國銀元之化為美國金元，亦可說明國務部總數與我自己的總數之間大部分的差異。

茲將上述各種估計，列表於下：

第二十一表 美國在華財產最近估計表（單位為美金百萬元）

	企業投資	中國政府的證券及債款	教會及慈善機關的財產
瓦庶斯——一九二四年（？）			八〇・〇
李易——一九二四年	三〇・〇	三九・三	
國務部——一九二八年	九五・四		五二・一
狄更斯——一九二九年	一一三・八		
雷穆——一九三〇年	一五五・一	四一・七	四三・〇

### 七 對華貿易法

美國最近對於在華投資方面的政策，可從對華貿易法與美國政府之發起組織所謂新銀團（New Consortium）兩事中觀之，政府對此二事的政策，顯為直接鼓勵美國的投資。對華貿易法目的為鼓勵企業投資，新銀團目的為鼓勵對中國政府債款的投資。話雖如此，然而當時公開將這兩種政策見諸實施的原因，不重於投資而重於貿易與政治。我雖然聽到過有位美國負責政治領袖所發表的一篇激烈言論，主張鼓勵美國對華的投資，有其

經濟上的理由。可是美國官場人士的意見，大半趨於協助出口貿易與維護政治政策的論調。殊不知以投資爲手段，藉以達到貿易與國際政治的目的，已經日臻重要了。

一九二二年的對華貿易法，曾於一九二五年修改過，其中規定在中國國內經營商業的美國公司，應向聯邦政府註冊，並規定有若干情形，可以免納聯邦稅。我相信聯邦政府的註冊，除對國家銀行外，並非爲對任何其他私人營業而設。免納聯邦稅的事，極不常見。我們要想明白這條法律的意義，必須要了解牠的歷史背景。

遠在一八六八年，有位美國駐華的官吏就說「在中國與日本願望聯合經營合股企業的人，頗苦於無法能在當地組織必要的公司。」（註九二）美國在華商人希望能有一種當地註冊辦法，是他們最初的需要，這種需要終於由對華貿易法使之滿足了。

由於缺乏「當地」註冊的辦法，當時在華外商都感覺不便，因爲休戚相關的遺風，還是很強的。後來外商公司，都到香港按照直轄殖民地（Crown Colony）的放任法律去註冊，因此不便爲大減。（註九三）非英籍的在華外國商人，也可以到香港註冊，絲毫不生問題，英國官府也不在國籍上嚴立限制。直接到一九一四年以後，美國人纔感覺到設立當地註冊辦法的必要。

一九一五年，英國公布一條樞密院勅令，改變了當地的情勢，並且證明爲以後，進一步改革的先聲。（註九四）該法所改的內容如下，凡在華所設的公司，大多數董事應爲英人，查帳員，亦應爲英人，並且祇有英人可以被派爲此種公司的清算員。此外這條勅令還有增加英國駐華公使對這種公司控制權的規定。（註九五）一九一九年又加上

其他種種限制，自那時起，祇有英國人可董事或行使總管理權了。（註九六）

英國政策之所以發生變化，理由是很平常的。據說：「隨着大戰的爆發，非英商公司像英商公司那樣在中國經營業務，顯然是不相宜的，所以這個問題必得加以解決。」（註九七）新命令雖非對美國而發，但對美國人的影響則甚大，所以美國商界人士就提出了抗議，並且引起上海一個美國刊物著文反對，謂為「新英國公司令激動了上海的情緒。」（註九八）這個新英國政策，使那些希望在當地設立的公司仍受當地管轄的美國人，不能在中國當地註冊。

英國新法律施行後不久，即有一個依照美國法律的當地註冊辦法出現。我們不能說美國的政策是否是對英國政策的一個回答。不過在一九一七年三月，美國駐華的官吏，確曾依照阿拉斯加法典（Alaskan Code）核准一家當地公司的註冊，此法之適用，為駐華美國法庭在一九一七年六月所認可。（註九九）援引阿拉斯加法典的註冊，一直適用到一九二四年七月五日，駐華美國法庭下令時纔停止。（註一〇〇）依照阿拉斯加法典成立的公司，共計一百六十三家，美國在華的商界至此始能運用一種當地註冊的有效辦法。

援用阿拉斯加法典，雖然可以實行當地註冊的辦法，但是在華要求聯邦註冊的呼聲，卻日益增高。一般人士覺得這種註冊除當地便利外，尚有其他重要的利益。在華營業的美國公司，大多數不是當地設立的，而是依照美國各邦的法律成立的。一般人都以為美國公司若為美國中央政府的產物，則其地位更可抬高，至少在中國人面前是這樣的。他們說，中國的原告，在海外法權之下，控告那些不向聯邦政府註冊的美國公司，是不合美國法律的，

因為這種公司根本不是美國的法人。這些言論，雖然沒有例證或案件作為論據，但是關於增高地位這一點，確有相當的理由。

議論紛紜的結果，終於產生了對華貿易法，促成此法實現者，賦稅方面是個重大的原因。我們都知道在大戰時期與大戰剛結束後，美國的聯邦稅漸趨繁重。一九一七年實行了溢額利潤稅，一九一八年又將公司所得稅率，自百分之二增至百分之十二。他國政府的捐稅並沒有這樣新，尤其是英國在華公司方面，所增稅額較少。當時美國商人希望免除此稅的一部分或全部，因為他是服務於美國的工商業，他不應該繳納比他的競爭者所繳納的還重的稅。國會中沒有行動，這些事當然不能成功，他們以為此種行動已與聯邦註冊聯結在一起了。他們起初原希望有個當地註冊的辦法，但在大戰告終幾年中，這種希望已一變而為對於免稅聯邦註冊的希望了。

主張實行這些原則的第一個議案，於一九一八年十二月提出於參議院，但在審查委員會中卻被打消了。第二個議案是於一九一九年七月由議員戴爾（L. C. Dyer）提出的。這個議案也不會通過審查委員會，就好像一九二〇年十二月提交參議院的一個同一性質的議案一樣。後來又有四個議案失敗，最後戴氏在一九二一年四月提出一個議案，經在參議院根本修改後，卒通過兩院，於一九二二年九月十九日經總統批准，遂成為對華貿易法。

對華貿易法與其他以前失敗的議案不同所在，共有二點。第一，該法關於繼續的美國管理權的規定，比較不很嚴密。該法規定董事會的大多數及三個主要職員中的二個，須是美國公民。該法內沒有如以前的議案規定股

份的大多數須由美國公民持有。(註一〇二)第二，由有關的商人看來，對華貿易法在免稅方面絕不如以前的議案那樣滿意。我們如果以公司設立的多寡來判斷該法的成敗，則這些規定可說，太不令人滿意，甚至失卻了該法的宗旨。因為在一九二二年，一九二三年與一九二四年間，前往註冊的公司，祇有十家而已。

以前那些提案中的免稅規定，因為參議院的反對，故未能保留於議案之中。一九二二年對華貿易法中的免稅規定，初見於一九二二年四月提付參議院的審查報告中。在此以前，審查委員會已有兩個議案在審查，一為衆議院的議案，規定上述公司完全免納公司所得稅及溢額利潤稅，但公司毛利超過五分且為美國國內所得者，則不在此例；另一議案為參議院的修正案，規定聯邦稅完全不得豁免。(註一〇二)

兩院所決議的賦稅部份條文，除對在華營業的公司免課所得稅外，並無其他的豁免。決定豁免的重要之點，為股東的居所。凡是住在美國的美國人或設在美國的美國公司對於在華企業所投的資本，不能享受豁免的待遇。(註一〇三)結果，凡是美國公司依照對華貿易法成立分公司經營中國商業者，概須課稅。依照對華貿易法所成立的公司，其純益固須被課聯邦所得稅，而總公司的純益，包括上述分公司的純益，也得被課聯邦所得稅。(註一〇四)

修改最後草案所根據者，是這樣一個原則，即：鼓勵在華「殖民地」(我用這個名詞的意思已見上述)攫取中國的資本經營在華的企業。這個原則，頗足解釋關於股份所有權的規定，為什麼比較寬大，而免稅的決定為什麼注重股東的住所。對華貿易法的目的，如果在於使美國在華的商業「殖民地」於本國政府保護之下利用

當地資本在中國國內經營商業，則其手段可謂已極巧妙之能事。至於上面所說中國人參加美國公司者，為數甚少。對華貿易法在未經修改以前，其適用範圍頗狹，但從邏輯上講，可說已經包括那個範圍了。

如果該法隱藏着的目的，在於用豁免美國聯邦稅的方法，或者用平等課稅以求與在華他國人士相競爭的方法，來鼓勵美國對華的貿易，鼓勵美國資本對華的投資，那是失敗了。這兩方面的失敗，引起了要求修改該法的爭論。

早至一九二三年二月，在佛爾斯泰（Mr. Volstead）所提出的議案中，已經建議修正，但此案並未通過。最後獲得通過者，為一九二四年二月二十一日戴爾的提案，於一九二五年二月二十六日經總統批准。修改後的對華貿易法，對於上述兩方面，已經有所變動。（註一〇五）

修改後的對華貿易法，關於美國管理權的規定是這樣：凡是董事長與司庫，必須由住在中國的美國公民擔任。關於聯邦稅的規定，更有重要的改變。決定免稅的要點，已不在於住所而在於國籍。免稅的比例，按照住於中國或美國的股董所有股票的數量，或住於任何地方的美國公民或中國公民所有股票的數量而不同。美國在華的商業「殖民地」已經不復因其用自己籌集的資本，或從中國人方面籌集的資本，來經營依照對華貿易法所成立的公司的業務，而得享受免稅的待遇。美國公民，無論住在何處，都可單獨投資於依照對華貿易法所成立的公司，或與中國人合夥投資於此種公司，並不因而使其投資所在之公司負繳納美國聯邦稅的義務。美國人與中國人都有機會依照對華貿易法組織公司，這些公司實際上都可免納美國稅。舉凡美國法所能保障者，這方面的平

等現在已經得到保障了。現在享受免稅待遇者，是美國的資本，而不是美國在華的「殖民地」。(註一〇六)

事實經過的歷程是這樣最初希望有一個在華註冊的辦法，後來經過希望美國註冊的步驟，進而實現聯邦註冊，最後又達到豁免聯邦稅的聯邦註冊。此項便利的貢獻，有如下表。我們應該知道，修正案係於一九二五年初實施，又一九三〇年的數字，僅包括該年最初五個月。

第二十表 截至一九三〇年五月一日止對華貿易法公司狀況表

年 份	核准註冊公司家數	註 冊 資 本(美金元)	解 散 家 數
一 九 二 二 年	二	二,二五〇,〇〇〇	
一 九 二 三 年	六	一,三〇四,六〇〇	
一 九 二 四 年	二	一五六,〇〇〇	一
一 九 二 五 年	一四	五,九四一,〇〇〇	二
一 九 二 六 年	二五	五,一一一,五〇〇	一
一 九 二 七 年	五	六,二九五,〇〇〇	一
一 九 二 八 年	一八	三,五八二,〇〇〇	八
一 九 二 九 年	二四	四,八七四,五〇〇	二
一 九 三 〇 年	四	二〇五,〇〇〇	四
共 計	一〇〇	二九,七三〇,六〇〇	一九

已解散或瀕於解散者	二六	六,〇七四,一〇〇	
現存者	七四	一三,六五六,五〇〇	
有八家公司正在申請註冊中,其註冊資本爲美金六四九,五〇〇元			

如果沒有治外法權的存在,那麼對華貿易法多半就不會制定出來。由此可知對華貿易法的實現是有賴於治外法權的。同時我們還可以說,該法關於賦稅部份的規定,足以避免將來治外法權取消後與中國政府的賦稅政策相衝突。因爲對華貿易法中有免稅規定,所以即使將來治外法權取消後,也不至有複稅之弊。在這方面看來,對華貿易法的前途,並不與治外法權的前途,發生膠結不解的關係,雖然在若干管理方面的規定,兩者的關係頗爲密切。

關於在美國國外有「直接」投資的所有美國公司,須經聯邦註冊,須經或強迫的聯邦註冊一事,有許多話可說。就美國人在華所有的那種企業投資而論,如果要得到本國政府的保護與相當程度的監督,則此種公司之必須爲本國政府的產物,自屬理之當然。所以對華貿易法的前途,當由美國對國外「直接」投資方面的政策而定。中國政府對於對華貿易法以及其他相似法律的態度,一部分也可從中國政府對於治外法權的態度看出來,因爲在中國政府看來,對華貿易法是治外法權之必然的結果。除了與治外法權有關的理由以外,對華貿易法之被認爲不當的理由,在於免稅部份的條文。我曾經說過,這些條文之適用於在華的美國資本,正可以視爲預防複稅的弊端。在我們看來,這條法律對於中國並無什麼損害。誠然,中國政府如果想鼓勵美國資本依照中國法律



與中國資本相聯合，則對華貿易法或可被認為對中國政策的一種阻礙。然而近年來中國政府的政策，並沒有這種傾向。中國在這方面的政策一旦有所改變，則在華經商的美國企業家之援用對華貿易法，一定受到很快的影響。

就對華貿易法的規定之適用於中國人對依照該法成立的美國公司所參加的資本而論，中國政府可說有些反感，這種反感我們應當加以進一步的檢討。以中國人的立場所發表的言論，可從潘君 (S. L. Pan) 的意見上看出來。(註一〇七) 他的論據有兩個，一為對華貿易法對中國不公平，因為該法剝奪了中國「在本國境內對本國資本課稅」的權力，二為該法轉移中國資本入美國人的手中，因而使這種中美聯合資本與仍在中國人手中的商業作不公平的競爭。

關於第一點，我們可以說這個論據的關鍵，在於治外法權實際上免除中國稅到什麼程度，以及中國政府以其他方法達到收入或財產是怎樣的困難。就我的結論簡言之，可以說，以治外法權為護符來逃避捐稅近年來不若以前之甚。我們還可以說，地方政府法外的徵課，是治外法權的力量所難以保護的。中國政府儘可有權對中國公民之參加對華貿易法公司者徵收所得稅，或用其他方式對中國人的財產課稅。但最重要的在於中國人之參加美國公司者，不過約百分之二〇，而且有許多公司，是中國政府自己參加的。從法律上的邏輯說起來，對中國容有不公之處，但是從實際上講起來，頗少相對的重要。這是整個治外法權問題的一面，而這一面對於美國是並不重要的。

第二個論調，是免稅可使依照對華貿易法所組織的公司，在競爭上享受一種不公平的優勢。我在當地考察這個論調，而很少看到中國商人提出來。中國出口地毯製造業，一大部分係在美國人手中。我在天津及華北其他各地曾與中國地毯製造家把晤。沒有一個地毯製造說治外法權給予美國人一種不公平的優勢，並且最大的中國製造家還特別否認這種論調。美國資本與管理在捲煙業中，佔有相當重要的地位。這方面時有人提出這種論調，但據我看來外國廠家所佔的優勢，另有其他原因，而非由於治外法權或對華貿易法的賜予。我可以再說一次，這個問題的重要方面，往往是在不受地方政府法外的徵課，並且還可以說，在這方面，租界問題比較治外法權更為重要。一加實地考察以後，就可知道第二個論調並沒有像未曾調查事實的人所想像那樣重要。

依照對華貿易法所組織的公司，其前途一部分與治外法權的前途發生密切的關係。我敢說對華貿易法很可作為經營國外企業的公司，向聯邦註冊的一個模範。如果治外法權取消了，則該法的存在還是有若干好處。我們所更應當研究的問題，在於中國政府對資本全部或大部為外人所有的公司依照中國法律設立的態度。中國政府現有的政策，並沒有這種趨勢。這方面如果有所改變，——即採取寬大政策——則定可使當地商界一致依照中國法律註冊。無論將來如何，目前的事實，卻是確確實實放在我們的面前，那就美國的公司，依舊按照美國的法律向聯邦註冊，註冊的公司，現有七五家，註冊的資本，約計美金二百萬元，並且美國在華商人，都認此種辦法是公平合用的。

美國之參加與退出舊銀團，已在前面說過。不過我們應該知道，銀團的發起人是美國政府，而不是美國銀行。在一九一七年六月以前，國務部對於美國銀團重行加入的計劃，還很少注意。（註一〇八）此後半年內，國務部有電致駐華美國公使，聲稱美國參加銀團一事，現在正在作有利的考慮中，大約即將着手組織一個新的美國團體。（註一〇九）一九一八年七月，成立了一個新的美國銀行團體，準備在國際合作可以實現，及美國政府同意於貸款時聲明此舉出於政府之意的時候，考慮貸款予中國。（註一一〇）於是法、英、日等國政府，都派代表討論，經過長久談判以後，卒於一九二〇年十月簽訂中國銀團協定（China Consortium Agreement）。（註一一一）

由美國觀點來討論這些事情，第一個問題是：爲什麼美國政府的態度改變了呢？重要的原因是由於日本在大戰初年以後在遠東的新地位。在政治方面，二十一條是這個新地位的第一個證據。在財政方面，世人都知道有所謂西原借款。這些借款本身足以證明舊銀團協定已不復有效力了。在一九一七年八月，中國政府着手再舉借新債。如果中國不改變主張，則借款在事實上與在實際效果上將盡爲日本借款。當時美國政府所遇到的局面，只有兩條出路，不是由美國銀行單獨貸款於中國，便是美國加入舊銀團或新銀團。這大概可算改變美國政策的直接原因。至於美國政策這種改變與他種改變的一般原因，當然在於日本取得遠東與世界的新地位所致。（註一一二）

美國之注意此事，在新銀團的談判開始後，又有其他的原因。事件的演進，造成了美國在世界財政上的新地位，正如同事件的演進，造成了凡爾賽和約談判以前美國在巴黎的地位一樣。（註一一三）這些事件，在政治方面產

生了一九二一年至一九二二年的華盛頓會議，在財政方面產生了新銀行團。在這兩方面，美國人都處於發起人的地位，在這兩方面，問題的中心都在於日本的新地位。

組織新銀團，有兩個重要的困難。第一個是各國政府與其銀行團體關係的問題。最感到這種困難者為英國，其次為法國。至於美國方面，並無這種困難，因為美國在這方面是新露頭角，而又有重要的政治關係，所以美國政府成了美國銀行的領袖。

第二個困難是在難於取得日本對銀團協定的同意，因為這個約定的範圍，推及中國的全部，包括滿洲在內。後來經過幾個月的談判，其間又有一位美國銀行家，代表美國團體，訪問日本，困難始告解決。在建築滿洲鐵路計劃剔除於銀團活動範圍以外，及日本政府取得安全保障以後，日本團體始行同意，在這種安全保障中，有關各國承認不作危及日本經濟命脈與國防的企業。

第二個困難是很重要的，因為從這種困難之中，足證新銀團能夠解決舊銀團所不能解決的更切實的問題。新銀團的活動範圍，當初原包括實業借款和行政借款。就創立銀團的宗旨而言，實業借款的意思即為鐵路借款，而所謂鐵路借款者，係指對滿洲鐵路的借款。從日本與他國團體所能簽訂的協定看來，似乎有希望撇開政治問題，至少在暫時，撇開政治問題，而從事於經濟與財政問題的解決。這種希望似乎是在華盛頓會議後較為合理的希望。

可是在中國政府或中國政治領袖方面，卻不贊成新銀團他們認為新銀團的成立含有國際共管中國財政

的危險，並且常引埃及爲前車之鑑。他們反對的理由，是銀團包辦或企圖包辦中國的對外借款。中國人論到銀團的時候，往往存着杞憂，以爲政府應該將其置諸不理。

隨着一九二五年國民革命的成功，一班重視財政關係之政治意義的人，執掌了政權。國民革命成功的時候，正在中國舉債低落之秋。而且，國民黨向來依靠內債。結果是使中國政府更不依靠銀團了。

美國團體在銀團中的態度是，祇要中國政府動議，銀團即準備與中國談判。（註一四）對於主張擯棄銀團的中國人，銀團的答覆是，中國政府在舉借新債以前，必須採取有效的步驟償清舊債。美國以爲新銀團可以使美國人多取得中國政府的債券，而實際，並沒有發生這樣的效果。銀團除了阻止若干借款外，毫無建樹。銀團所建樹者，不過是促成了對中國貸款者的相當的團結。這便是外國政治財政領袖對於中國政府過去借款所發生的困難問題的答覆。美國政府本來於一九一三年退出銀團的，終於在一九一八年又加入了銀團。銀行團成立的原因，完全在於中國的實際情勢及外國財政團體與中國，與彼此，與遠東國際政治情勢接觸所得的經驗所使然。

### 第五節 結論

過去一百年間美國在華的產業，已經估計過了，其結果俱見以前各頁。茲將此種估計結果，列表於下：

#### 第二十二表 一八三〇年至一九三〇年美國在華產業表（單位美金百萬元）

一八三五年	三・〇
一八七五年	八・〇
一九〇〇年	二四・七
一九一四年	五九・三
一九〇〇年	二三九・九

在一八三五年與一八七五年，其情形與一九〇〇年以後大相逕庭，所以我們只能有個概略的比較。一九〇〇年以後，我們的資料比較充分，因此可把總數分成三個項目：即企業投資，中國政府的證券及債款，和教會及慈善機關的財產。這些總數，都列入第二十三表中，每一項目，還加上一個比較數，以明各項發展的速率。這裏還得提一筆：一九三〇年的數字，是在華新作的直接考察的結果。

第二十三表 一九〇〇至一九三〇年美國在華產業比較表（實在數單位美金百萬元）

	企業投資		政府債券		教會財產	
	實在數	比較數	實在數	比較數	實在數	比較數
一九〇〇	一七・五	四二	二・二	三三	五・〇	五〇
一九一四	四二・〇	一〇〇	七・三	一〇〇	一〇・〇	一〇〇
一九三〇	一五五・一	三六九	四一・七	五七一	四三・一	四三一

教會與慈善機關所有的財產，是美國人所有的永久財產，這些財產的增加，多半由於新式教育與新式醫院的設備，需要增加之故。

構成美國在華投資者，為企業投資及對中國政府的貸款。美國沒有向中國商業公司投資，這是一個重要的事實。中國也未曾發展這種取得外資的辦法。

美國在華投資所取的兩種方式，在每一時期相對的地位，有如下表所示。企業投資佔最重要的地位，是顯而易見的。關於這一點，我們研究美國所持的政府債券後，就可提出一些結論。

第二十四表 一九〇〇至一九三〇年美國在華投資依照類別分配表

	企業投資		政府債券		總額	
	美金百萬元	佔總額百分比	美金百萬元	佔總額百分比	美金百萬元	佔總額百分比
一九〇〇	一七·五	八八·八	二·二	一一·二	一九·七	一〇〇·〇
一九一四	四二·〇	八五·二	七·三	一四·八	四九·三	一〇〇·〇
一九三〇	一五五·一	七八·八	四一·七	二一·二	一九六·八	一〇〇·〇

從第二十三與第二十四兩表中，我們可以看出美國所持有的中國政府債券，自一九〇〇年後，增加較企業投資為速。在一九〇〇及一九一四兩年的數額都是很小的。一九三〇年美國經中國政府之手的投資，較在一九〇〇年多過十九倍，而企業投資僅約多九倍，這個事實足以表明美國之加入這一方面，是落後了。美國人不僅是

落後，而且還可以說是不成功或不幸運，或二者兼而有之。照第十一表所示，政府借款總額的一大部分，往往是爲購買鐵路設備而欠美國公司的。這些借款，完全沒有擔保。事實上，美國人所持有的債券，祇有一筆（即湖廣借款的一部分）可以說是有擔保的。然而這一筆借款，還有遲延未付的情事。美國人直接取得的中國政府的債券，沒有一筆是完全付清的。我們須知這是中國政府財政困難的結果，並不是中國政府對美國持有入故意爲難。

我們還可以說美國對中國政府債券的投資，從未逾越與中國經濟開發有關的國際政治問題之外。重視政治可以說明這一方面的許多事情。國務部之所以倡議美國對華作財政投機，便是爲了政治之故。我可以很公道地說，美國政府在其他方面，一向無所倡議。重視政治又足說明政策之屢屢發生改變。美國的強入銀團，退出銀團，而又從事組織新銀團，其原因都在於政治而不在於財政或經濟。美國所注意的財政中心在滿洲。然而美國在滿洲的投資卻很少。美國在談判借款時三翻四覆的關懷到滿洲，不能用注意經濟來說明，而應用政治立場來解釋。滿洲自中日戰爭後，就成了遠東主要的國際政治問題。美國之深切注意於滿洲的鐵路，正因爲鐵路問題的解決，可以促成政治問題的解決。我說這話，並不牽及到日俄在滿洲的活動是否有經濟解釋的問題。依我看來，在這裏亦如在他處一樣，我們由財政問題移動到政治問題，再由政治問題移動到基本的經濟問題。

政治與財政所注意的中心，如果可以算滿洲，那麼美國企業投資的中心，就要算上海。從第七第八兩表看來，我們知道美國在華企業投資百分之六五是在上海，我們所研究的美國公司，約有半數只在上海一地設有辦事處。企業投資種類頗多，最重要的是進出口業。在這方面，上海卻佔着重要的地位。次要爲公用事業，而美國在華企



業投資總額的百分之二〇以上，是在上海公共租界的兩家公用事業的投資。

美國企業投資的重要，是促成對華貿易法的大部份原因。該法包含兩個特點：一爲私人企業向聯邦註冊，一爲豁免此種公司的美國聯邦稅。這條法律可以視爲在華「直接」企業投資的一種鼓勵。

美國的企業投資正與他國的企業投資一樣，是種直接的投資，所謂直接投資者，卽係非中國的法人與個人的投資。這些投資之所以採取直接的方式，就是由於治外法權的存在，但在治外法權的後面，尙有種種差異存在於中國與西方經濟發展的國家之間。若這些差異一日不除滅，則在華的企業投資一日保存着現有直接投資的許多特色。

對於美國企業投資所招致的流入與流出中國的資金，我曾經費過一番估計的力量。要是我們能夠根據已有的資料，作一綜合的觀察，則我們可以估計：美國企業投資中每一〇〇元，在過去曾有三十元至四十元匯到中國，在繁榮時期，每年有十元至十五元由中國匯到美國。關於償還政府債款方面匯往美國的款額，我未曾作過估計。

世界大戰，使美國與日本的國際經濟關係，發生了變動，這種變動對於中國是極其重要的。日本在華的利益方面，變動的證據很多，我們在論述新銀團時已經說過。至於美國方面，證據卻是很小。大戰以後流出美國的資本，某一時期，每年竟達美金十萬萬元；而那幾年，美國在華的投資不過增加美金六千萬美元，美國對華的貸款，不過增加約美金一千五百萬元。自從一九二八年以來，美國在上海的投資數目頗爲可觀，但是美國的新國際地位，並未

使美國在華的投資有顯著的增加。曾經投入的資本，大部分是日本的資本。就全體而論，外人在華的投資，數目很少；要是很多的話，則美國定可佔一比較重要的地位。

近來外人投資之所以不多，其根本原因，當然是中國吸收與利用外國資本的能力太狹。更直接的原因，是中國與日俱增的不靖，與國民革命的成功。

自一九二五年中國國民革命成功以來，引起了國際人士對於中國經濟關係熱烈的注意。孫中山先生在其晚年的時候，對於外人在華的地位，中國貿易平衡的重要，外國租界的意義，以及外國投資的問題，發表的議論很多。這幾方面，頗為國民黨的俄國顧問所重視，他們所發表的議論，常常是帶蘇維埃主義的色彩的。所以當美國變為一個大債主的時候，社會主義的分析家，就用經濟因子來解釋中國國民黨對於在華外人的懷疑。

中國經濟建設之需要外資，那是沒有疑問的。中國商界領袖與政界領袖，很能了解這一點。我們將來可以看到，美國必定是此種資本的一個主要來源。日俄兩國的地位，固有重視的必要，然而我們敢於說，在最近的將來，中國經濟的發展，有賴於中國國民黨與美國投資者間的關係。

下表所示，為一九〇〇年以來美國在中國國際經濟關係上各方面地位的情形。六個重要國家，每個都有同一性質的表，置之於論述該國的一章之末。

第二十五表 美國在中國國際經濟關係中的地位表（除投資一項外餘均根據海關統計）

一八九九	航業	美國噸位(單位百萬噸)	比較數	估外國對華航業總噸位的百分數
一九一三				
一九三〇				
一八九九	公司	美國公司	比較數	估在華外國公司總額百分數
一九一三				
一九三〇				
一八九九	人口	美國在華人數	比較數	估在華外人總額百分數
一九一三				
一九三〇				
一八九九	貿易	直接貿易(單位百萬關兩)	比較數	估中國貿易總額百分數
一九一三				
一九三〇				

投 資	美國投資(單位美金百萬元)	比 較 數	佔外國在華投資總額百分數
一 九 〇 〇	一九·七	四〇	二·五
一 九 一 四	四九·三	一〇〇	三·一
一 九 三 〇	一九六·八	三九九	六·一

註一 Morse, H. B., *The International Relations of the Chinese Empire*, 1918, vol. I, pp. 89-92.

註二 從美國方面所搜集的統計,見 Pan, S. L. *The Trade of the U. S. with China*, New York, 1924, p. 15 的表。

註三 Chinese Repository, 1837, vol. V, pp. 426-32.

註四 我們應該注意,美國的僑民佔百分之二四,美國的公司佔百分之二六。

註五 MacNair, H. F., *Modern Chinese History-Selected Readings*, Shanghai, 1923, p. 27. MacNair 從 Hunter, W. C., *Bits of Old China* 一書中,轉錄了廣州公行的說明。

註六 Hugh, Sarah Forbes, *Letters and Recollections of John Murray Forbes*, New York, 1899, pp. 76-7. J. M. Forbes 原為新格爾人,他的事業,以經營對華貿易為始,而以美國西部中心的鐵路公司董事長為歸宿,這是很可注意的事。

註七 Messages of the President of the United States Relative to the Execution of the Treaty with China for the Settlement of Claims. 40th. Cong., 3rd. Sess., Ex. Doc. No. 29, Washington, 1869 要求權概要, 見 pp. 158-11.

註八 Foster, J. W., *American Diplomacy in the Orient*, Boston, 1903, p. 244. 一八八五年付與中國政府的款數,連同加添的利息,共計美金四萬三、四〇〇元。

註九 H. B. Morse 也主張這個意見，見其所著 *The International Relations of the Chinese Empire*, vol. 1, p. 435.

註一〇 Remer, O. F., *The Foreign Trade of China, Shanghai*, 1926, p. 52. 白銀進口的跌落，與鴉片進口的增加，有密切關係，見 p. 25-6.

註一一 Dennett, Tyler, *Americans in Eastern Asia*, New York, 1922, p. 52.

註一二 Hughes, Sarah Forbes, op. cit., p. 101. 侯廣 Hongqua 是當時洋商所知一個最富的行商的名字。美國駐日大使 W. Cameron Forbes 在一九三〇年九月三十日講起 John Murray Forbes 時說：「我最近發現一張」侯廣 Hongqua 所簽三十萬元的支票，這張支票是他託我祖父爲他投資於美國的，並且請我的祖父做他商業的法定代表。」

註一三 我相信五口通商以前，美國教會在華並無財產。美國第一個來華的教士，據說在一八二九年。

註一四 關平銀兩（簡稱關兩）是海關計算中國國際貿易統計時所用的單位。關平一兩約等銀元一·五元。本書原用銀元，但爲便於計算貿易數字起見，則用關兩。

註一五 關兩的統計採自中國海關報告，美金的統計採自 *Statistical Abstract of the United States*.

註一六 美僑人數採自 U. S. Report upon the Commercial Relations of the U. S. 1875, pp. 252-3.

註一七 *Great Britain Reports from the Foreign Commissioners at the Various Ports in China for the Year 1865*, London, 1867, p. 137

註一八 U. S. Commercial Relations 1876, p. 137.

註一九 關於招商局的設立，見 Pott, F. L. H., *A Short History of Shanghai, Shanghai*, 1928, p. 99, 及拙著 *Foreign Trade of China*, pp. 60-1. 招商局的歷史，頗足說明在中國官場領導之下發展現代實業的困難。

註二〇 U. S. Foreign Relations, 1877, pp. 87, 90, and Commercial Relations, p. 219.

註二一 美國的航運事業，由於太平洋郵船公司的輪船出售於日人，更見衰落。參閱 *Chinese Maritime Customs Reports on*

Trade, 1878, p. 99.

註二二 U. S. Government, Report on the Commercial Relations of the U. S. 34th Cong., 1st Sess., Ex. Doc. No. 47, Washington, 1856, vol. I p. 257.

註二三 Chronicle and Directory for China, Japan, etc., for the Year 1899. The Daily Press, Hongkong, 1899, p. 138.

註二四 op. cit. p. 138. 詳數土地爲二四, 三五五, 〇〇〇兩, 存貨爲三二, 六四五, 〇〇〇兩, 又「當時租界向原主購買的土地每畝約計五十元, 至少已較當時實價大兩倍。後來有些地段的地價每畝達一萬元至一萬六千元。」(p. 139)

註二五 中國政府於一八七六年時曾經一家在華英銀行之手向國外借款, 平定回教徒的叛亂。Morse, H. B., and Mae Nair, H. F., Far Eastern International Relations, Shanghai, 1928, p. 500.

註二六 引自 Dennett, Tyler, Americans in Eastern Asia, 1922, p. 529. 「……一八七八年十二月 Olyphant and Company 及一八九一年六月 Russell and Company 的倒閉, 消滅了兩家最有名的美商老公司, 於是英德兩國競爭者一躍而居中國商業的領袖地位, 這種地位, 美國人從此不能恢復。」

註二七 在一八八四年及一八八五年間, 百分數較高, 因爲招商局的輪船, 尚在羅素洋行之手, 而中國又正在對法開戰。關於美國航運事業的衰落, 可參閱 Dennett, Tyler, Americans in Eastern Asia, 1922, p. 586.

註二八 Chronicle and Directory . . . for the Year 1899, p. 147, for the Year 1900, p. 168-9.

註二九 兩家公司名稱爲 American Trading Company 及 Fearon Daniel and Company. 見 Chronicle and Directory for the Year 1900, p. 168. 據 Lord Charles Beresford 說, 後者「一半是英國的。」參閱 The Breakup of China, New York, 1899, p. 94.

註三〇 Chinese Maritime, Customs Returns of Trade and Trade Reports, 1901, p. 289.

註三一 U. S. Foreign Relations, 1897, p. 92.

註三二] *Chronicle and Directory... for the Year 1900*, p. 166.

註三三] 此項統計見 *Feetham Report*, vol. I, p. 346. 關於對估價員的指令見 p. 338.

註三四] 關於這一點及我的估計所根據的一部分資料見 *Feetham Report*, vol. I, Pt. III, Chap. 5, and vol. 2, p. 170.

註三五] *U. S. Foreign Relations*, 1897, pp. 57-8.

註三六] *Ibid*, p. 56.

註三七] 據 Dennett 說「美國沒有足夠的錢尋覓投資，所以不值得奧巴羅落在其他列強手中的鐵路或開鑿等優先權競爭。」  
*Americans in Eastern Asia*, 1922, p. 648.

註三八] 原文見 Rockhill, W. W., *Treaties and Conventions*, Washington, 1904, pp. 252, 259. 取消讓與權的規定見 MacMurray, John, V. A., *Treaties and Agreements with and Concerning China*, 1894-919, vol. I, p. 159.

註三九] 全案見 *U. S. Foreign Relations*, 1905, pp. 124-36. 關於中國人對外人占有的恐懼以及他們以為美國人最不可怕的感情見 Denby 一八九七年一月十日的信 *U. S. Foreign Relations*, 1897, pp. 56-7.

註四〇] 湖廣借款合同第二條見 MacMurray, John V. A., *Treaties and Agreements with and Concerning China*, 1894-919, vol. I, p. 866.

註四一] *The Christian Occupation of China*, Shanghai, 1922, p. 34. 我的估計係根據該書及 Beach, H. P., "China as a Mission Field", *Missionary Review of the World*, Feb., 1899, vol. 12, no. 2, pp. 86-98, 及 p. 93 的表又 Dennis J. S., "Missions in China", *Review of Reviews*, New York, Sept., 1900.

註四二] Latourette, K. S., *A History of Christian Missions in China*, N. Y., 1929, p. 253. 賠償教額較教會所要求者幾大一半以上。

註四三 據中國海關統計一九〇五年爲百分之二·一五，一九一五年爲百分之二·一四。

註四四 各數比較表見本章末。

註四五 Reetham Report, vol. 1. p. 346.

註四六 "Annual Report of the President", Milliard's (now China Weekly Review), June 19, 1920, vol.

XIII, no. 3, p. 119. 據說這是當時美國國外第一個商會。

註四七 Lee, Frederic E., Currency, Banking and Finance in China, Washington, 1926, p. 94. Bennett,

C. R., "American Banks Taking Their Place in China", Millard's (now China Weekly Review),

June 19, 1920, vol. XIII, no. 3, p. 119.

註四八 MacMurray, John V. A., Treaties and Agreements with and Concerning China, 1894-1919, vol.

1, pp. 234-5. 俄國的答覆並未直接完全說到美國牒文中所定的「三原則」。

註四九 「滿洲幾類於併吞，按算一九〇五年前後俄國勢力高升沒落的時候最爲危險」 Young, C. W., The International

Relations of Manchuria, Chicago, 1929. p. 7.

註五〇 MacMurray, John V. A., Treaties and Agreements with and Concerning China, 1894-1919, vol.

1, pp. 204-5.

註五一 密約載於 MacMurray, J. V. A. op. cit., pp. 554-5. 參 Young, C. W. op. cit., Appen lux B 註 123

找到此項密約存在的證據。

註五二 兩事在國務卿諾克斯一九〇九年十二月致英國政府公函中皆曾說及。U. S. Foreign Relations, 1910, p. 234.

註五三 U. S. Foreign Relations, 1910, p. 257. MacMurray, John V. A., Treaties and Agreements with

and Concerning China, 1894-1919, vol. 1, p. 803-4 參 Hornbeck, S. K., Contemporary Politics

in the Far East, N. Y., 1916, pp. 256-60. 密約在當時最爲秘密。



註五四 MacMurray, John V. A., "Problems of Foreign Capital in China", Foreign Affairs, N. Y., vol. III, no. 3. 轉載於 Arnold, Julian, China, A Commercial and Industrial Handbook, Washington, 1926, p. 306. Hornbeck 論此次失敗的原因說「我們在這個區域沒有充分的經濟基礎，我們沒有意思要用武力來強迫我們在外交上，完全處於孤立無援的地位。」Proceedings of the Academy of Political Science, N. Y. July, 1917, vol. VII, p. 89.

註五五 此項電報轉載於 Willoughby, W. W., Foreign Rights and Interests in China, Baltimore, 1920, p. 551.

註五六 一九二二年六月十八日的規定。MacMurray, John V. A., Treaties and Agreements, vol. II, p. 1021.

註五七 談話載於 Willoughby, W. W., Foreign Rights and Interests in China, 1920, pp. 551-2.

註五八 原文見 MacMurray, John V. A., Treaties and Agreements, vol. II, p. 1025. 又參閱 U. S. Foreign Relations 1913, p. 171.

註五九 還本付息表載於借款合同附件一及附件二。MacMurray, John V. A., Treaties and Agreements, vol. II, p. 1018. 美國國體要素表見 U. S. Foreign Relations, 1913, p. 172.

註六〇 Fan, S. H., The Diplomacy of American Investments in China. ——一九二七年未付印的畢業論文，現在芝加哥大學圖書館中。

註六一 MacMurray, John V. A., Treaties and Agreements, vol. I, p. 986.

註六二 一九一五年的估計數為二、三〇九人，一九一六年的估計數為二、八五八人。見 Arnold, Julian, Commercial Handbook of China, Washington, 1919, vol. 1, p. 423, and vol. 2, p. 288.

註六三 Arnold, Julian, Commercial Handbook of China, 1919, vol. 2, p. 429.

註六四 Ibid., vol. 1, p. 288.

註六五 China Mission Year Book, 1919, p. 297. Commercial Handbook of China, 1919. vol. 1, p. 287;

vol. 2, p. 423. 據後面遺本書所載, Dr. Frank Rawlinson 根據上海所作研究對一九一六年的估計爲三, 五七二, 七八〇元。又參閱 Sammons, Thomas "American Missions in China." Millard's (Now China Weekly) Review, July 7th, 1917, vol. 1, no 5, pp. 120-1.

註六六 一九二八年所報告以銀計算的價值, 不能不依一九三〇年的情形, 重行以金計算, 由此更可見此點的重要。在重要的場合, 此係經與在華商人討論後計算的。在少數場合, 一九二八年的價值, 祇得接受。

註六七 我未將在華專爲美國人而設的學校與教會包括於企業投資範圍之內, 而於後述教會與慈善機關財產一項目下論述之。

註六八 在我的總數中計算這個數額, 不克有重複之處, 因爲「其他投資」中的若干部分, 是在後述的美國公司內。但數額並不小。「其他投資」的一大部分, 包含住宅。

註六九 Chronicle and Directory . . . 1920, 第一六六頁。

註七〇 Shanghai Municipal Gazette, August 10, 1929; March 28, 1929.

註七一 Sha shai Municipal Gazette, April 17, 1929.

註七二 此特轉載於 Shanghai Municipal Gazette, March 28, 1929 中。

註七三 Shanghai Municipal Gazette, August 16, 1929.

註七四 Shanghai Municipal Gazette, March 28, 1929.

註七五 據最近美國政府商務部的調查 (American Direct Investments in Foreign Countries, Washington, 1930, 第二六頁) 所示, 在華經營製造業的十五家公司, 共計投資美金一〇, 二二一, 〇〇〇元。此數額之所以如此之小, 由於住在中國的美國人與依照對華貿易法成立的美國公司的財產, 並未包括在內, 商務部所注意的, 是位於國外而爲美國居民所有的財產的價值。此即商務部所下直接投資的涵義。我的總數包括美國公民與公司在中國的財產, 關於住所一層, 不去管它。

註七六 這自然並非是說不付給在中國的中國人的利潤, 是流出國外。此項利潤容或付給在中國的美國人或容或付給在中國的他國

註七七 因一九二四年六月中德協定關係議與中國政府票面價值三八一，六四〇英鎊的債券，假定是在中國以外售出的。

註七八 由委員會出版，於該年十一月在北京發行。

註七九 在 MacMurray, John V. A., *Treaties and Agreements*, vol. II 第一三三七頁中載有此項合同，在第二三四三頁載有補充協定。

註八〇 見 *List of Contracts of American Nationals*, Washington 1925 的附錄五。此一覽表係遵照軍縮會議第十一件決議案(Resolution II of the Conference on Limitation of Armaments) 提出的。此外更見 *Treaties and Agreements With and Concerning China*, 1919-1929, Washington, 1929 第一頁。

註八一 財政整理委員會的數字，如果認為一九二五年十二月三十一日的數字，則一九三〇年十二月三十一日的數額，即為美金九一二五，七三八・〇三元。

註八二 見 *List of Contracts of American Nationals*, Washington, 1925 的附錄六。並見 *Treaties and Agreements With and Concerning China*, 1919-1929, Washington, 1929, 第十一頁。同處可見補充協定。

註八三 財政整理委員會一九二五年十二月三十一日的數字，經修正為最近的數字。

註八四 見 *List of Contracts of American Nationals*, Washington, 1925 的附錄四。

註八五 有一件事應該提出的是，在美國有若干債券，為一九一三年善後借款之原來的俄國發行部分，其票面價額，約計美金二百五十萬元。原來俄國發行部分的認購者，有許多係在法國，似曾領受了收據與憑單以交付確定債券的臨時證券。在債券未交付以前，職事發生，債券遂仍然留在俄國的有關銀行。俄國革命後，蘇維埃政府將這些債券擱去，並許可在倫敦售賣。現今美國所有的，即為這些債券的一部分。中國政府發行新的「綠色」債券 "Green" bonds，並以此與臨時證券交換。在我的總數中，沒有包括美國人所持有的原來債券，因為中國政府不承認她對這些債券有償付的義務。關於由此而發生的法律及政治問題，我不發表意見。

註八六 見 *American Direct Investments in Foreign Countries*, U. S. Dept. of Commerce, Trade Information Bulletin, No. 767, Washington, 1930.

註八七 見上。他以爲「直接」“direct”投資與「間接」“portfolio”投資不同。間接投資的證券可在國際市場上流通。(第一頁。)

註八八 見上。他的研究也將教會與慈善財產除外(第三頁。)

註八九 Dickens, Paul D., A New Estimate of American Investments Abroad, Trade Information Bulletin No. 767, Washington, 1931, 第110頁。

註九〇 Lee, Frederic E., Currency, Banking, and Finance in China, Washington, 1926。關於在華美國投資的估計,看第一二二——二二頁。

註九一 Warnshuis. A. L., “Christian Missions and the Situation in China” Annals of the American Academy of Political and Social Science, July, 1927, vol. CXXXII, July, 1927 第八一頁。

註九二 Report on the Commercial Relations of the United States with Foreign Countries for the Year 1875, Government Printing Office, Washington, 第267頁。

註九三 匯豐銀行(Hongkong and Shanghai Banking Corporation)係於一八六六年依一香港法令成立的。Encyclopedia a Sinica, Shanghai, 1917, 第233次頁。

註九四 一九一五年中國(公使)福壽院勸令 China (Companies) Order in Council, 1915. 見 China Year Book, 1919, 第六四七——五一頁。

註九五 例如「保證公司不得公使之同意,不得在中國營業。公使在同意時,得規定祇許英國人爲公司的一份子。」China Year Book, 1919 第六五〇頁。

註九六 Mounsey, K. W., Guide to the Ordinance Law of China Companies and the Orders in Council Relative Thereto, Tientsin 1922, 第十九頁。關於現行法令,看 China: Order in Council of March 17, 1925, H. M. Stationery Office; London, 1926, 第五1——1次頁。Théry, François, Les Sociétés de Commerce

en Oh ne, Tientsin, 1919, 第三〇五——二五頁有一個由法律立場觀察的簡單敘述。

註九七 China Year Book, 1919, 第六四七頁。

註九八 Millard's (後爲China Weekly) Review, Dec. 27, 1919, 第一九一頁。關於抗議的評論。看一九二〇年二月七日 Review 第四六二頁。在一九二〇年正月三日, 第一九八頁社論中, 有下面一段話: 「在上海受此法案影響的含有美國利益的主要公司, 是經營以下各種商業的, 即: 人壽保險, 不動產, 旅館, 船運, 製造業與木材。雖數目不大, 但其在華的業務規模頗大。有數個且是在中國規模最大的。」

註九九 關於 U. S. Ex rel. Raven V. Paul McKee, 看 Millard's (後爲China Weekly) Review, vol. I, no. 1,

June 9, 1917, 第七頁。並回看 Smith, Viola, "Incorporation of American Firms in China," in Arnold, Julian, Commercial Handbook of China, Washington, 1926, 第一四三——四頁。

註一〇〇 一九二五年二月對華貿易條例有一修正案, 使此法案成爲在華美國人所惟一有的地方註冊的辦法。看上述 Smith, Viola 著者作, 第一四四頁。

註一〇一 例如一九一八年十二月十四日參議員弗來支爾 Senator Fletcher 所提出的議案 (S. 51924) 見 Bulletin of the American Asiatic Association, Feb. 15, 1919 以及一九一九年七月戴爾君 Mr. Dyer 所提出的議案 (H. R. 7204) 。

註一〇二 佛爾斯泰君對審委會報告的評論, 見 Congressional Record, 67th Cong., 2nd Sess. 第五九六頁——三頁。

註一〇三 Shoop, Max 有一評論, 題爲 "The China Trade Act——A Stepping Stone Only" 見 China Weekly Review, November 18, 1922, 第四〇二頁。

註一〇四 在一九二四年正月審查對華貿易法的修正案時, 有許多人指出此點來。見 Hearing Before the Committee on the Judiciary, House of Representatives, 68th Cong., 1st Sess. on H. J. Res. 149, 第二二——三頁, 第一八九頁。

註一〇五 修正後的法案，以及商務部長所批准的條例俱見 Arnold, Julian, Commercial Handbook of China, Washington, 1926, 第七八三—九二頁。

註一〇六 美國財政部在 Statistics of Income for 1930 (初步報告)第十六頁中曾說：六十一家對華貿易法公司的報告，其純收入總額達美金九〇八、四八七元，並不繳納公司所得稅。

註一七〇 Pan, S. L., The Trade of the United States with China, New York, 1924, 第二九六—七頁。

註一〇八 U. S. Foreign Relations, 1917, 第一三四頁。國務卿藍辛(Secretary Lansing)以為由於中國之擾攘不寧，「不能有一確定的聲述。」關於該團體的信，看第一二六頁。

註一〇九 U. S. Foreign Relations, 1917, 第一五三頁。

註一一〇 The Consortium, Carnegie Endowment, Washington, 1921, 第三—六頁。

註一一一 原文見 The Consortium, 第六七—七三頁。

註一二二 U. S. Foreign Relations, 1917, 第一四二頁。國務卿於一九一七年九月二十日評論說：「現在美國政府所考慮對中國的貸款，是要用來代替現今在北京磋商中的銀團貸款的……如銀團貸款成功了，日本將為債主，並可得到協商團體的幫助。這是很不好的事。」

註一一三 關於新銀團構成的全部事實，可看 Field, Frederick V., American Participation in the China Consortiums, American Council Institute of Pacific Relations, 1931, Chap. X.

註一一四 看拉蒙特(Thomas W. Lamont)於一九二八年十一月九日在中國學會(China Society)年會聚餐席上的演說辭及於一九二九年七月十日在國際商會(International Chamber of Commerce)阿姆斯特丹(Amsterdam)大會中的演說辭。

## 第十六章 英國在華的投資

### 第一節 緒論

#### 一 初期英國在華事業的重要

在整個十九世紀以內，列強在華的重要，當推英國爲最。據我們所有的資料，當時中國國際經濟關係的任何方面，英國都佔着優勢，這種優勢，直到一九〇〇年以後纔發生動搖。不過我們所謂動搖，並不是說近年來英國對華的貿易，在華的航業，及其他在華的經濟活動絕對的減少，而是說與他國比較起來，英國所佔部分相對的低落。在中國工商業增長的過程中，要使英國所佔的部分依然保持增加的紀錄，實是難於期待的；然而英國卻居然得到相當的成功，這是大可注意的事實。

英國在華的投資，在一九〇〇年以前，似乎沒有人作過估計。所以我們對於當時英國在華投資的數量，不能提出直接的證據，但是明瞭了最近的發展，則當時英國在華勢力的極端重要，就不難想見。

在東印度公司時代，廣州的貿易大半在英國商人手中；進出口貨物完全由英國商船運載；歐洲的華貨市場，完全在英京倫敦。及至東印度公司失去英國貿易獨佔權以後不久，據一八三六年廣州公行（Canton Factor-

（註一）統計所示，英人佔外僑半數以上，英國（印度除外）行號佔外商行號四分之三。（註二）一八一八年至一八三三年間，廣州所到的船隻差不多一半是英船，廣州的貿易一半以上是對英貿易。（註三）

自五口通商和香港歸英以後，英國的勢力更有增加。在旅華外僑方面，照中國海關報告，一八八〇年以前，英國僑民計佔百分之五〇以上。至一八九九年，英僑所佔成份減至百分之三二，以後又繼續減少。一八六五年上海英僑佔外僑百分之六〇，一九〇〇年即減至百分之四〇。（註三）以後各年也繼續減少。但如果我們加上香港的數目，則英國旅華僑民的變遷就不大。我們很可肯定的說：大約在一八七五年以前，中國的外僑有半數以上是英人。自此以後直至俄日侵入滿洲，都沒有什麼大變化。

據貿易統計所示，中國對英直接貿易，自十九世紀六十年代有記錄時起至一八七四年，佔中國貿易總額百分之四〇，至一八七七年佔百分之三〇，至一八八九年佔百分之二〇，至十九世紀末葉約佔百分之一二。但是這些數字還是很不確當。我們應該注意中國對英帝國的貿易，或者最好注意對倫敦和香港兩大分配中心的貿易。在十九世紀七十年代，中國從香港、印度和英國本部三處的進口貿易，佔總額不下百分之九〇，出口貿易約佔百分之七〇。

一九〇〇年以前，以分配中心的地位而論，香港的重要，與年俱增。以前中國與香港貿易統計的資料，很不完全，但自一八八七年至一九〇二年間，中國貿易總額百分之四〇，是由香港經過的。（註四）一九〇二年以後，因為上海漸趨重要，後來大連亦日臻繁盛，所以香港便相形見拙了。



在中國對外貿易，沿海貿易，以及國內貿易上，英國航業之榮佔首座，曾有悠久的記錄。若以中國對外貿易及國內各通商口岸間貿易的總噸數而論，則一八九九年以前英國都佔百分之六〇以上，而一八九九年以後無論那年都不到百分之六〇。如果我們撇開國際貿易不談，而以中國沿海航運及內河航運而論，則英國所佔的優勢更爲明顯。自七十年代美國在華航業衰落起，至一九〇〇年後日本在華航業興起止，在華外商各大輪船公司都是英人設立的。

一八六五年，有個英國公司經營香港、廣州、澳門間的航業。一八七三年太古輪船公司（China Navigation Company）開始中國沿海和內河的航業。一八八一年怡和輪船公司（Indo-China Steam Navigation Company）收買怡和洋行（Jardine, Matheson and Company）——英國大貿易公司之一——的輪船，並且開發了各路重要的航線。這些都不過是主要的實例。英國官吏某君於一八九七年報告：「英船所載貨物，佔外船所載總數百分之八二，英船所納關稅，佔外船所納總數百分之七六。」（註五）

從英國事業的優勢及香港商業的重要看來，則英國在金融方面佔首要地位，及匯豐銀行（Hongkong and Shanghai Banking Corporation）——在華主要英國銀行——最先借款於中國政府，就不足爲奇。匯豐銀行於一八六六年向香港政府註冊，開始營業時實收資本港幣二百五十萬元。迨至十九世紀末，資本增至港幣一千萬元。一八九八年該銀行與怡和洋行合組中英公司（British and Chinese Corporation）其目的爲建築鐵路及開發中國實業。

最初借款給中國政府的，就是這個銀行（該銀行有香港「私立造幣廠」之稱。（註六）一八七五年借與福州當局者，計庫平銀一，七二〇，〇〇〇兩（英金五四〇，〇〇〇鎊）。（註七）該銀行於一八七七年第二次借與中國政府英金一，六〇〇，〇〇〇鎊，九八實收，年息八釐。此項借款開戰爭與外債發生關係的先例，因為這筆借款的用途是平定華西回教徒的叛亂。（註八）中日戰爭前數年中，匯豐銀行仍佔重要的地位，而在戰期以內也擔任好幾次借款，借款數目雖然沒有像一八九五年至一八九八年二次借款那樣大。這些借款到一九〇一年底止未曾償清，所以放入下面一九〇一年底止中國政府對英債款估計中。

雖然在許多方面資料很不完全，但是我們仍然把十九世紀末英國在華的投資，估計一番。因為從上面這些事實看來，英國在華的投資遠過於任何國家，我們對之不能不找出一個大約的總數。

## 二 一九〇二年對中國政府的借款

十九世紀末英國在華的投資，可依通常方法，分兩項估計，即企業投資與中國政府的債款。中國政府債款的估計，我們有完備的已公佈資料，可作根據。

匯豐銀行初期的借款，前面已經說過了。這些借款，似乎最好不列入一九〇二年的估計中，因為到這個時候大概都已償還了。（註九）這些初期的借款，其資金大部份由匯豐銀行墊出，匯豐銀行雖然不能說是在中國政治界限以內，卻可以說是在中國經濟界限以內，所以由英國匯入中國的資金，即使有也很少。

我們要討論的第一筆借款為一八九四年的匯豐銀款，計上海規元一千另九十萬兩，（註一〇）年息七釐。以當

時換算率計算，此款截至一九〇一年十二月三十一日止尙欠美金六，五四〇、〇〇〇元，後於一八九五年續借匯豐金款，面額英金三百萬鎊，年息六釐，截至一九〇一年年底止尙欠美金一二，六五二，九〇〇元。

這兩筆借款都作為中日之戰的經費，並且都以關稅為擔保。第一次借款，曾有特別指定的擔保，訂明中國政府如不能按期清償借款時，匯豐銀行或其代理人得於各通商口岸徵收關稅，充作還債之用。這種還債辦法，對於銀行可謂極其優待，但對於中國也可不算不公平。

第二筆借款為一八九五年的克薩鎊款，（註一）由麥加利銀行（Chartered Bank of India, Australia, and China）經手，數凡英金一百萬鎊，年息六釐，限期二十年，亦以關稅為擔保。此款中國政府九五半實收，但售與英國人民的價格，每票面額百鎊升至一百另六鎊。（註二）這對於銀行真是有利極了。截至一九〇一年年底止，克薩鎊款尙欠美金四，五四二，三九一元。（註三）

上述三項借款，比之於為賠償甲午戰爭時日本損失所舉的借款，當然數目極小。第一次對日賠償借款英國並未參加，不但未曾參加，並且阻其實現。當時英國在華的地位，很受俄國政治勢力的威脅。（註四）一八九五年的俄法借款後，接着英德銀團於一八九六年及一八九八年對中國也有兩次借款，英國的代表即為匯豐銀行。這兩筆借款各計英金一千六百萬鎊，且皆以關稅為擔保。兩借款合同中都有一個條款，除合同另有規定外，不得轉讓或清償。這與另一條規定有關，即在借款限期以內，「大清帝國海關之管理，一如其舊。」（註五）我們應該注意：第二筆借款簽訂以前，中國政府聲稱英國貿易繼續佔優勢時，應聘用英人為海關總稅務司。（註六）

一八九六年的借款年息五釐，限期三十六年，九四扣實收。該款分兩部份發行：一部份發行於一八九六年三月，計英金一千萬鎊，售價折扣九八又四分之三，一部份發行於同年九月，計英金六百萬鎊，售價折扣九九。截至一九〇一年十二月三十一日止，此款尙欠美金七三，三七四，六五四元，英股佔百分之五〇，即美金三六，六八七，三二七元。

一八九八年的借款年息四釐半，限期四十五年，八三扣實收，售價折扣。此外訂定中國政府應給與匯豐德華兩銀行手續費，按每年還本付息基金總數千分之二·五，即每四百鎊給手續費一鎊。（註一七）截至一九〇一年底止，此款尙欠美金七六，一〇四，八八二元，英股佔百分之五〇，即美金三八，〇五二，四四一元。

英國對中國鐵路的投資，可追溯到最初的時期。中國第一條鐵路——淞滬鐵路——便是一個英國公司的直接投資。但一直到開平煤礦（天津之北）到海口的運輸問題需要解決時，與築鐵路纔被注意。當時因中國政府財政拮据，不得不舉借外債，故於一八九八年與中英公司訂立京奉鐵路五釐金鎊借款，計英金二百三十萬鎊，限期四十五年，以鐵路財產及收入為擔保。合同訂定「本款本息如能按期清償，」鐵路應歸中國管理，這條規定與其他路款合同所訂者大不相同，很可視為友誼的表示。（註一八）截至一九〇一年十二月三十一日，全部未清本息，計美金一一，一九二，九五〇元。

除出鐵路借款以外，還有二筆，可列鐵路以外的交通借款。借款目的，為安設上海大沽（天津海口）間經過煙臺的水線電報。第一筆借款合同締結於一九〇〇年八月四日，第二筆借款合同締結於一九〇〇年十二月二

十一日。兩借款的年息皆爲五釐，並且皆限一九三〇年九月三十日以前還清。債權人爲英國大東公司（Eastern Extension Telegraph Company）及丹麥大北公司（Great Northern Telegraph Company）。截至一九〇一年十二月三十一日止，滬煙沽正水線借款尙欠美金一，〇〇六，七四七元，煙沽副水線借款尙欠美金二三·五九二元。英國部份一爲美金五〇三，三七三元，一爲美金一一六，七九六元。

茲將本期中國政府對英債務列表於後。

第一表 一九〇一年十二月三十一日止中國政府對英債務表

項	目	美	金	（元）
中國政府普通借款：				
	一八九四年七釐金鎊借款	六，	五四〇，	〇〇〇
	一八九五年六釐金鎊借款	一，	二，	九〇〇
	克薩洋款	四，	五四二，	三九一
	一八九六年五釐金鎊借款	三，	六八七，	三二七
	一八九八年四釐半金鎊借款	三，	八〇五，	四四一
小	計	九，	八，	四七五，〇五九
鐵路借款：				
	京奉鐵路五釐金鎊借款	一，	一，	九二，九五〇

鐵路以外交通借款：		
滬煙沽正水線借款		五〇三，三七三
滬沽副水線借款		一一六，七九六
小計		六二〇，一六九
總計		一一〇，二八八，一七八

### 三 二十世紀初年的企業投資

二十世紀初年中國政府對英借款的資料，可說很完備，但是當時英國對華企業投資的資料，則既不完全，又不正確。所以我們對於企業投資的總數，至多只能提出一個合理的推測。但這種推測也有必要，因為這一項下的投資，的確佔英國在華投資總數的一大部分，也佔一切外人在華投資總數的一大部份。我主張先定個最低限度的估計，再定個最高限度的估計，然後根據已發現的資料，作個折衷的估計。

一九〇七年七月號的 *Quarterly Review*，有位未曾署名的作者，提出那年英國對外投資的估計，並提出一八九七年的投資估計以作比較。（註一九）他所靠的資料是倫敦證券交易所及英國本國其他證券交易所的出版物。關於「股票在英國本國任何證券交易所賣買之國內外各公司」的資料，他都搜集了。該刊物所載英國對華企業投資，一八九七年為英金一四，三〇〇，〇〇〇鎊或美金六九，六〇〇，〇〇〇元；一九〇七年為英金二二，五〇〇，〇〇〇鎊，或美金一〇九，五〇〇，〇〇〇元。一九〇二年的數目，可推測為美金九〇，〇

〇〇，〇〇〇元。當然大家都知道，英國在華的企業投資，不是根據英國本國出售證券的研究所能包括得了的。所以美金九千萬元這個數目，只可視為最低限度的數目。

要定最高限度的數目，必須先來估計英人在上海所持的地產價值。我們在討論一九〇〇年美人所持地產時曾經說過，一九〇二年上海租界地產總值共計上海規元一萬萬兩。大概華人實際所有者，約為三分之一。在外人實際所有的地產中，英人於一九三〇年約佔百分之七八，一九〇一年及一九〇二年約佔百分之九〇。現在所說這兩年中英人持有的地產，可估計為規元六千萬兩，以當時匯兌率計之，約值英金七百萬鎊，或美金三千三百七十萬元。（註二〇）

我們在討論美國對華投資的時候說過，美國人在上海所有的地產價值，約佔各種投資三分之一。這可由上海某商會的估計證明之：據該會估計，美商在滬存貨及生財大約等於地產價值，地面建設的價值亦與地產價值相等。（註二一）如果把這個比例應用於英人方面，則英人在滬的投資，可估計為美金一萬萬元。若將香港包括在內，則英人在華的投資，當兩倍於此數。所以美金二萬萬元這個估計，可作英國在華企業投資的最高限度。

為確定美金九千萬元與二萬萬元之間的最後估計起見，我主張先來約述各方面實際可用的資料。

運輸方面的英人直接投資，幾乎完全在於航業。有幾條重要的英商航線，總公司設於香港。據說「以上海為中心的沿海貿易，幾乎全在三個公司手中，」其中兩個是英商公司，即怡和輪船公司（The Indo-China Steam Navigation Company）及太古輪船公司，（China Navigation Company）所有外洋輪船及內河輪船共

計七十隻以上。(註二)當時商行名錄，載有沿海及內河輪船的名稱，英商所有常川行駛中國水面的輪船，共計八十隻至八十五隻。平均每隻輪船約計一，五〇〇噸，每噸約值美金五〇元。照此計算，英人所有沿海內河輪船共值美金六百五十萬元。再加上岸上設備、碼頭、棧房、及輪船公司所有辦事處，則英人對航業的投資共值美金一千萬元。(註三)

英人在滬所設上海電話公司 (Shanghai Mutual Telephone Company)，於一八九九年承辦上海公共租界的電話，並於一九〇〇年完成重要的新建設。公共租界當局大概亦在同時批准電車的營業權，但一九〇二年以前，公共租界和法租界都沒有電車行駛。自來水、煤氣、及電氣(註三四)都是私人公司供給的。香港和天津，英人都有公用事業的資投。這些投資，無人作過估計，不過美金二百萬元這個數目大概不會不合理。

鑛業方面雖於一九〇〇年已有成議，但在一九〇一年庚子糾紛最後解決以前，這方面的投資極少。工業方面英國自始即居重要地位。一九〇〇年以前，香港就有三個很大的煉糖廠，兩個鐵工廠，一個製繩廠，以及鋸木廠、玻璃廠、火柴廠、肥皂廠、製冰廠等。這些工廠都是由英人所有或為英人管理的。馬關條約以後，英國公司或個人又在上海設立紗廠、絲廠，以及其他各種工廠。英商怡和洋行 (Jardine Matheson and Company) 管有紗廠一家、新式大絲廠一家、及織綢廠(附設紡絲及染色部)一家，或由其直接經營，或由其附屬機關經營。怡和洋行對上海香港碼頭公司以及香港註冊的許多保險公司也有很多的投資。這不過僅舉一些實例，以示英國投資範圍的廣闊而已。至於英人的投資究有多少，沒有人作過估計，但至少當有美金二千萬元。



銀行業方面最重要的有匯豐銀行，實收資本美金五百萬元。此外還有兩個英國銀行，其投資亦有相當重要，一為麥加利銀行，一為有利銀行（The Mercantile Bank of India）。

英商行號對進出口業的投資，較任何方面為大。茶、絲、草帽、繭以及豆類等貨，都由英商洋行大量收買出口。在十九世紀九十年代日美商人的競爭未起以前，棉織品的進口幾乎全由英人所操縱。據中國海關所作二十九個通商口岸外僑的統計，上海、漢口、天津、福州、汕頭、鎮江等十七口岸英國僑民的數目，超出任何他國的僑民。（註二五）我們推測英國對進出口商業投資約計美金四千萬元，似不為過。

如果我們再加上不動產及此處未曾提及的財產，則總數不難估計為美金一萬萬元以上。我們可以斷定這些財產之中有許多並未上英國本國的證券交易所市場。所以我敢說一九〇一年底時英國對華企業投資的總數，約在美金一萬萬元至二萬萬元之間，我估計為美金一萬五千萬元。

#### 四 一九〇二年英國對華投資提要

二十世紀初年英國對華的投資，概述於下。我們不妨重說一遍，企業投資的總數是一種推測，但這種推測是根據許多資料作成的。中國政府的借款計佔總數百分之四二·四，企業投資不下百分之五七·六。我們應該注意：這時英國的企業投資最佔勢力，最為重要，幾乎壓倒其他各國。

#### 第二表 一九〇二年英國對華投資表

項	目	美	金 (元)
企業投資		一五〇,〇〇〇,〇〇〇	
中國政府借款		一一〇,〇〇〇,〇〇〇	
總計		二六〇,三〇〇,〇〇〇	

第二節 一九一四年英國的事業

現在要提出的估計是世界大戰發生之前英國對華的投資。這些投資的資料，與前期相同；中國政府對英的債款很易估計，而英國企業投資的總數則極難確定。英國企業投資之特別重要，仍然是我不管困難如何不得不加以估計的原因。

這裏先提出幾種英國在華事業的重要項目：茲將英國在華人口、貿易、及航業略述於後。

一 人口及行號

據中國海關報告，一九一三年中國各通商口岸的英國僑民，共計八，九六六人。這較一八九九年的五，五六二人已增加不少。此數並未將香港英人包括在內，香港當有五，〇〇〇人（註三六）是則中國和香港的英人總數，約計一四，〇〇〇人。上海英人的數目，一九〇〇年為二，六九一人，一九一五年即增至四，八二二人。

若以百分數而論，本期英人所佔外僑總數的百分比，與二十世紀初年有顯著的不同。據海關報告，一八九九

年英人旅華人數，佔中國外僑總數百分之三二·四，一九一三年即減至百分之五·四。減少的原因，在於滿洲日俄兩國僑民的增加。例如上海減少的數目就不大，一九〇〇年爲百分之三九·七，一九一五年僅減至百分之二六。此外，我們再看有那些通商口岸的英僑仍超出他國僑民。在一九〇一年海關所報告的二十九個口岸中，英僑佔第一位者達十七個。這十七個口岸包括上海、天津、漢口、及福州等，實際上凡是最重要的口岸都包括在內。據一九一一年海關所報告的四十五個口岸中，英僑佔第一位者僅十四個，而其中廣州是唯一重要的都市（註一七）總而言之，我們可以說：中國通商口岸的英僑，增加很多，但所佔比例數，則見減少。以中國全國而論，根本的變遷由於滿洲日俄僑民的增加。

關於英國行號的資料，沒有像人口資料這樣可靠。據海關報告，一八九九年英國在華行號共計四〇一家，一九一三年增至五九〇家。但以百分數而論，一八九九年英國行號佔外國行號總數百分之四三，一九一三年降至百分之二一五。

## 二 貿易

英國本國在中國直接貿易上所佔的成分，一八九九年與一九一三年大致相等，前者佔百分之一一·八（五千四百萬關兩），後者佔百分之一一·六（一萬一千三百萬關兩）。但是英帝國對華的貿易，則相對減少。我們記得：十九世紀七十年代初期英帝國（包括香港在內）對華貿易約佔總數百分之八〇，十九世紀末期即減至百分之六〇，至一九一三年繼續減至百分之五〇以下。

十九世紀末期香港英國殖民地佔中國國際貿易百分之四〇，一九一三年即降至百分之三〇。隨着上海的興盛以及一九〇七年後大連的突起，香港不再成爲中國主要的出納口岸了。

一八九九年至一九一三年期內，英國本國在華進口貿易，仍較出口貿易爲大。一八九九年百分之十五的中國進口貿易是由英國輸入的，一九一三年增至百分之十七。他方面，中國對英出口貿易一八九九年佔中國出口總額百分之七，一九一三年降至百分之四。香港的貿易對於這些數字有什麼關係，我們並不清楚。香港所佔主要的地位，也許是着重在從中國運貨至英國方面。但英國方面的統計卻證實中國的統計是正確的。據英國海關報告，英國本國對中國和香港的出口，數倍於進口。在一九一三年，英國是個大工業國，尤其關於專銷中國的棉織品方面；而在一九一三年倫敦卻不是一個專銷中國貨的歐洲市場，像初期貿易史中所佔的地位一樣。

我們又應注意：一八九九年中國對英直接貿易，大體與對日直接貿易相等。迨至一九一三年，中國對日直接貿易佔對外貿易總額百分之一九，而對英貿易則無若何變更。日本的興起，由於一九〇七及以後各年大連及滿洲其他口岸關爲商埠所致。

一九〇〇年至一九一三年間英國對華貿易所佔地位的變遷，預示後來的變遷。這方面主要的例外是美國所佔的地位，因爲一九一三年並無預兆指出美國後來的躍居重要。世界大戰開始時，在中國對外貿易中，英國的重要仍與日本相等，而不列顛帝國則約佔中國對外貿易總額的半數。

航業方面所有的統計，僅限於中國對外貿易及各口岸間貿易的總噸數。英國在航業方面所佔的成分，一八九九年以前約為百分之六〇，該年降至百分之五九。一九一三年為百分之四一。換言之，一九一三年全中國貿易中的中外航業有五分之二為英船所操縱。

若專就中國沿海貿易而論，再減去中國船隻的噸數，則一九一三年百分之五〇的航業為英船所有，百分之六〇的貨物總值為英船所載。

為敘述完備起見，我們必須加上合於「內地輪船規則」的航業，即自通商口岸至各通商口岸的航業。關於此種航業的資料，據中國海關所示，一九一三年合於輪船規則而在各口岸註冊的外國船隻總數，共計一九四艘，佔註冊總數百分之一七·二。據各通商口岸進出船隻統計所示，外國船隻佔總數百分之三一。若再將中國噸數減去，則英船佔外船百分之二三·九。

航業方面的情形，可再簡述一下。英船所佔國外貿易及沿海貿易的成分為百分之四一。如僅就沿海貿易論，英船佔外船總數百分之五〇以上，就內河航運論英船佔百分之二五。在中國水面行駛的英國航業的價值，在後面再估計。

#### 四 中國政府的債款

中國政府對英的債款，列表於後。此表所用分類，係採中國政府債款的普通分類法。表中將英國部分庚款的未清數目獨列為一項，但在一九三一年表中則未列入。每一借款的名稱和發行年份，都經敘明。英國所佔借款總

數的百分數，亦加指出，每項借款的換算率，以美金四·八六六五元合英金一鎊。一九一三年十二月三十一日止  
 欠數係按照培倫 (Baylin)，立德 (Wright)，麥克滿勒 (McMurray) 及劉大鈞等著作中所見的積欠表  
 而作。(註二八)爲便於參考起見，每一項目皆加一個號數。這裏有兩特別聲明的一點，那就是所有借款，都以發行地  
 爲標準，而非以實際持券人爲標準。如在倫敦發行者，即作爲中國政府對英的借款。我們不會估計實際持有債款  
 的數目。也許英國人持有在他國發行的債券，但這種債券在一九一四年時的數目殊不易明瞭，這個數目大約不  
 會很大。

第三表 一九一四年英國部份中國政府債款表

項	目	英 國 部 分	
		百分數	美 金 數
中國政府普通債款			
(一)	一八九六年五釐金鎊借款 (英德借款)	五〇	二八,四三四,七七七
(二)	一八九八年四釐半金鎊借款 (英德借款)	五〇	三三,一〇四,三六六
(三)	一八九五年六釐金鎊借款 (Arnold-Kass-berf, 南京借款)	一〇〇	九七三,三〇〇
(四)	一八九五年六釐金鎊借款 (克薩借款)	一〇〇	六四九,一九一
(五)	一九一二年五釐金鎊借款 (克利司浦借款)	一〇〇	二四,三三二,五〇〇
(六)	一九一三年五釐善後大借款	二九·七	三六,〇九三,二七三
	一九一三年十二月三十一日止積欠數 (美金)		

小		計		小		計	
鐵路債款							
(七)	一八九九年大清帝國鐵路五釐金鎊借款 (京奉路關內外鐵路借款)	八, 六七四, 五三六	一〇〇	八, 六七四, 五三六			
(八)	一九〇三年滬寧鐵路借款	一四, 一一二, 八五〇	一〇〇	一四, 一一二, 八五〇			
(九)	一九〇五年河南鐵路五釐金鎊借款	三, 八九三, 二〇〇	一〇〇	三, 八九三, 二〇〇			
(十)	一九〇五年粵漢鐵路借款	一, 〇七〇, 六三〇	一〇〇	一, 〇七〇, 六三〇			
(十一)	一九〇七年廣九鐵路五釐借款	七, 二九九, 七五〇	一〇〇	七, 二九九, 七五〇			
(十二)	一九〇八年津浦鐵路五釐借款	二四, 三三二, 五〇〇	三七	九, 〇三三, 〇二五			
(十三)	一九〇八年滬杭甬鐵路借款	七, 二九九, 七五〇	一〇〇	七, 二九九, 七五〇			
(十四)	一九〇八年京漢路七釐贖路借款	二, 一八九, 九二五	一〇〇	二, 一八九, 九二五			
(十五)	一九〇八年京漢鐵路贖路公債 City State Deposit Co. 借款	七二九, 九七五	一〇〇	七二九, 九七五			
(十六)	一九一〇年津浦鐵路五釐續借款	一四, 五九九, 五〇〇	三七	五, 四〇一, 八一五			
(十七)	一九一二年津浦鐵路款	一, 四五九, 九五〇	一〇〇	一, 四五九, 九五〇			
(十八)	一九一三年滬寧鐵路六釐土地公債	七二九, 九七五	一〇〇	七二九, 九七五			
(十九)	一九一三年浦信鐵路墊款	一, 〇〇八, 六一一	一〇〇	一, 〇〇八, 六一一			
(二十)	一九〇八年五釐金鎊借款(英法借款)	二四, 三三二, 五〇〇	五〇	一二, 一六六, 二五〇			
(二十一)	一九一一年湖廣鐵路五釐準備金借款	二九, 一九九, 〇〇〇	二五	七, 二九九, 七五〇			
小計				八二, 三三九, 九九二			

鐵路以外的交通借款				
(二十二)	一九〇〇年滬煙沽正水線借款	七五一, 三二九	五〇	三七五, 六六五
(二十三)	一九〇〇年標沽河水線借款	一七四, 三三三	五〇	八七, 一六六
(二十四)	一九一一年大東大北兩公司預付報費借款	二, 三二四, 四二五	五〇	一, 一六二, 二一三
小計				一, 六二五, 〇四四
總計				二〇七, 五五二, 四四三
英國部分庚子賠款積欠數				三四, 六〇八, 〇〇〇

### 五 企業投資

一九〇七年英國在華的企業投資，據 Quarterly Review 上文作者估計為美金一〇九, 五〇〇, 〇〇〇元。大戰以前時期，除此以外再沒有其他估計了。(註二九) 所以我們不能根據英國買賣的證券，確定一個最低限度的數目。

我們可以來看一看上海土地價值因而定一最高限度的數目。上海租界土地價值的總數，已於美國在華投資一章上估計為上海規元二萬五千萬兩，而外人實際所有的土地價值總數為上海規元一萬七千萬兩，其中英人佔百分之八〇。由此算來，英人所有土地價值為規元一萬三千六百兩，以規元一兩合美金〇·六四元計算，約合美金八千七百萬元。若將英人在滬全部企業投資估計為三倍於這個土地價值，則共計美金二萬六千一百萬



元。一九一四年英國在全中國（包括香港在內）的投資，大概不會兩倍於上海的總數。茲姑以此項比例為標準，則英人在華企業投資總數約為美金五萬二千二百萬元。

我們不能根據某幾項投資的資料，來校正這個數目。現在姑且就我所能得到的資料來略述一下。

在運輸方面，第一為英國一段的廣九鐵路，已由香港政府築成。英國一段的建築費截至一九一三年底止為港幣一三，五二一，二三一元，約合美金六百七十萬元。（註三〇）

第二，為英國在中國沿海和內河航業的投資。英國船數現在約有一〇〇隻，共約一七〇，〇〇〇噸。這時候的船較一九〇〇年為大，所以每噸的價值也較大。此外在造船業和修船業方面也有很大的擴張。一九一三年在香港由「歐人管理之下」的造船廠所造船隻，共計五九艘，約計一二，〇〇〇噸以上。（註三一）從事此種工業的三大公司多半為英人所有。經我在滬與人討論的結果，估計英國對航業的投資總數，除香港以外從事國際貿易的船隻，約值美金四千萬元。

公用事業的投資，就能夠得到資料的各公司的實收資本及盈餘來計算，當有美金二千萬元。我們所包括的公司為上海自來水公司（Shanghai Gas Company），上海電話公司，上海製造電氣公司（Shanghai Electric Construction Company），香港電車公司（Hongkong Tramway Company），香港中國煤氣公司（Hongkong and China Gas Company）。

鑛業方面的投資不下美金一千五百萬元。英國對於開灤煤鑛的投資，計英金二百二十萬鎊。（註三二）中原公

司 (Peking Syndicate) 在河南也有投資，不過很難估計，但至少當有英金五十萬鎊。此外同興中外煤礦有限公司 (Tung Hsing Sino-foreign Coal Mining Company, Ltd.) 在離北京十六英里的門頭溝也有煤礦。該公司英人的投資為五十萬兩。(註三二)

英國在工業方面的投資，在上海有紗廠三家（紗錠一〇七，〇〇〇枚），香港一家（紗錠四五，〇〇〇枚），香港煉糖廠三家，汕頭一家，英美煙公司在漢口、牛莊、瀋陽、上海等處各有工廠一家，上海有絲廠數家，廣州有製繩廠一家，牛莊及上海有榨油廠數家，香港有水泥廠一家，以及其他各種小工廠等。這方面的投資可估計為美金一萬萬元。

上海的地產投資已估計為美金四千五百萬元，此外應加上其他各處的地產。一部分的地產係作工商業之用，凡用於此種目的的的地產，已包括於各該項目中。

進出口貿易方面大致可值美金一萬萬元。一九一七年中國各口岸的英國商會共計十五個。(註三四)大部份中國通商口岸的主要商行是英國公司，滿洲以外每一口岸的主要外國地產業主是英人。

再加上銀行業和金融業方面的投資，則大戰開始時英國對華企業投資的總數，說得少一些，約在美金四萬萬元左右。

一九一四年美金四萬萬元的估計，當然是個推測數，這一點當我們與一九三一年根據各項新研究所作企業投資的估計數相比較時，應該記着。不過這個推測數，並不是隨意捏造的，我所根據的資料很廣，並且曾與在華

英國企業家和官吏商討過。

六 一九一四年英國投資提要

上述英國在華投資總數的估計，列表於下：

第四表 一九一四年英國在華投資表

項 目	美 金 百 萬 元	百 分 數
企業投資	四〇〇・〇	六五・八
中國政府債款	二〇七・五	三四・二
總 計	六〇七・五	一〇〇・〇

我們在最近各年的數字未提出以前，暫不詳加比較。但有一點值得指出的一九一四年中國政府債款所佔的百分數，遠較一九〇二年爲小。我們不要忘記：英國部分的庚子賠款並未包括在內，但即使包括在內，一九一四年政府債款所佔的成分，也不過百分之三七・七，而一九〇一年末則爲百分之四二・四。

上述英國的投資及英國在中國國際經濟關係中相對的重要，顯然說得很不完全。不完全的第一個原因在於缺乏適當的資料，尤其關於企業投資方面。我曾經想過，這方面的估計是必要的，不然就難與他國相比較，並且不容易解釋各項總數。

第二個原因在於一九〇〇年以前英國在各方面的極端重要。說到十九世紀中國的國際經濟關係，大半是

中國對英的關係。自日俄侵入滿洲以來，英國在某幾方面的相對重要業已減低。十九世紀末年和二十世紀初年，列強在華的競爭日趨激烈。我們在討論到目前的情勢時，英國初期的重要是不可忽略的。

### 第三節 一九三一年英國的事業

#### 一 人口

現在我要來研究現時英國在華事業的性質和範圍。人口、貿易和航業都得略述一下，再根據新資料來估計英國的投資。

英國在華人口的統計有兩種：一為可與早年比較的統計，一為全中國包括香港在內英國僑民實數的估計。可資比較的人口統計為中國海關的報告，據謂一九三〇年底止英人共計一三，〇一五人。此數較一九一三年已增加百分之四五。但與他國比較，英人所佔的地位繼續減少，因為一九三〇年英人僅佔旅華外僑總數百分之三·六而已。

據上海工部局統計，一九三〇年上海公共租界的英人為六，二二一人。一九一五年上海英人佔外僑總數百分之二六，一九三〇年即降至百分之一七。在一九三〇年末，差不多沒有一個通商口岸，英人佔外僑的多數；至於大都市英人佔外僑的多數的，簡直沒有。

如果我們更仔細考察海關的統計，可知大戰期內英人驟減，到一九一八年減至最低點（七，九三五人）。

大戰以後歷有增加，到一九二五年增至最高點（一五，〇〇〇人以上）。一九二五年以來，旅華外人一致減少，英人亦然。一九三〇年末英人的數目仍較一九二五年爲少。

簡言之，據中國海關報告，自一九〇〇年至一九三〇年之間，英國旅華的人口，實在數歷有增加，而比較數則繼續減低。其原因在於日俄人口的激增，尤其在滿洲。

據海關統計，英國在華的行號，一九二九年爲六四五家，一九三〇年爲一，〇二七家。這樣一種變化，實在難於解釋，因而使人懷疑海關的統計，似乎不很可靠。但我們可以斷定英國行號的數目，應隨着英國人口的數目而變化，但英國行號的比較數不會減至同人口的比較數一樣低。一九二九年英國行號佔外國行號百分之二·四，一九三〇年佔百分之七·八，後面這個數目，當然比前面這個數目爲可靠。英國行號的百分數兩倍於英國人口的百分數。如果把人口與貿易和航業相比較，也可發現同樣的情形。

要得到一九三〇年末英國在華人口的實在數，只有求之於海關以外的統計。據海關報告爲一三，〇一五人。但上海工部局的統計則謂公共租界及越界築路地帶的英人爲六，二二一人。（註三五）一九三〇年上海法租界的英人爲二，二一九人。（註三六）據上海市政府報告，在其治下的英人爲八九一人。從這些資料中，我們可以得到上海全埠的英人總數爲九，三三一一人。

一九三〇年香港的人口，除中國人以外，共計一八，一五〇人。我們可以估計三分之一的人口即約六，〇〇〇人爲英人。

如果我們採用海關所作英人在上海以外的人數，加上前述上海的數目和香港的估計，則總數至少當爲二〇，〇〇〇人。此數與一九三一年俄人一四，〇〇〇人，日人二八〇，〇〇〇人——這是日人最高的數目——比起來，自然是很小了。

## 二 貿易

英國對華貿易的數目，以中國海關的報告爲最可靠，所以我先來說海關的統計。然後再估計英國及香港全部對華的貿易。

據海關報告，一九一三年英國本國（香港除外）對華的貿易，佔中國國際貿易總額百分之一・四。自二十世紀初年以來，英國所佔的成分，差不多保持這個水準。一九三〇年則僅佔百分之七・八。以價值計算，一九一三年英國對華貿易爲一萬一千三百萬關兩，一九三〇年爲一萬七千一百萬關兩。這期以內最低的數目爲大戰末年。一九一八年僅計七千五百萬關兩，佔中國貿易總額百分之七・二。英國對華貿易的比較數全期都爲跌落，這是一個顯著的現象。

中國海關的統計，以香港爲外國，香港所佔的成分也繼續減少。一九〇〇年佔百分之四〇，一九一三年一降而爲百分之三〇，一九三〇年再降而爲百分之一七。因爲受抵制英貨的影響，一九二六年爲最低，計佔百分之一。

以英帝國而論，包括香港在內，則一九三〇年不到中國貿易的三分之一。與以前相較，一九一三年佔百分之

一、十九世紀七十年代末年佔百分之八五。(註三七)

下列兩表所示為英國本國在中國國際貿易上所佔的地位及中國在英國本國國際貿易上所佔的地位。兩表採自中國和英國的統計。我所注意的不在兩表的差異，而在兩表所示一般的變化。

第五表 英國在中國國際貿易上所佔地位表

根據中國的統計  
(價值單位為百萬關兩)

年 份	自英國進口	佔中國進口 總值百分數	對英國出口	佔中國出口 總值百分數	貿易總額	佔中國對外貿 易總額百分數
一八九九年	四〇·二	一五·二	一三·九	七·一	五四·一	一一·八
一九一三年	九六·九	一七·〇	一六·三	四·一	一一三·二	一一·六
一九二九年	一一九·二	九·四	七四·三	七·三	一九三·五	八·五
一九三〇年	一〇八·三	八·三	六二·七	七·〇	一七一·〇	七·八

第六表 中國在英國國際貿易上所佔地位表

根據英國統計  
(價值單位為百萬金鎊)

年 份	對中國出口	佔英國出口 總值百分數	自中國進口	佔英國出口 總值百分數	貿易總額	佔英國對外貿 易總額百分數
一九一三年	一四·八	二·八	二·九	〇·四	一七·七	一·五
一九二九年	一四·〇	一·九	九·七	〇·九	二三·七	一·九
一九三〇年	八·六	一·五	八·二	〇·九	一六·八	一·一

一九〇〇年與一九一三年間，英國在中國貿易上所佔的成分，並無若何變化，但中國對英出口的百分數大減，而進口則稍增。對英出口百分數自七·一減至四·一，其原因由於對日出口增加，及倫敦不再為華貨輸入歐洲大陸的市場所致。英貨輸華之所以稍增者，由於英國執中國市場棉織品的牛耳。以精細棉貨而論，一九一四年以前英國的優勢，可謂沒有一國能與競爭。（註三八）

一九一三年與一九三〇年間，英國在中國國際貿易上所佔地位的降低，極為明顯。這一期的進口貿易與出口貿易又構成一個對照，因為一九三〇年中國對英出口的百分數，幾兩倍於一九一三年。這事實發生於大戰期內及大戰告終數年，那是毫無足怪的。（註三九）那時食料和原料的需要極殷。戰後英國所佔中國出口貿易的百分數，仍較大於一九〇八至一九一三各年，而除戰期以外，一九二九年的數目較一八九九年來任何一年為高。蛋及蛋產品的出口有顯著增加。一九一三年中國出口的蛋產品，其輸德為最多，輸英者僅佔百分之一·四，計值七九·五八六關兩；一九二九年英國所佔不下百分之四七·八，計值二四，七四二，一六五關兩。（註四〇）大豆及豆油亦增加不少，計自二百二十萬關兩增至一千九百七十萬關兩。他如皮貨等物的增加，為數有限。由此可知由華輸英的貨物並未減低。

至於由英輸華的貨物，則逐年減低，一九一三年英國佔中國進口貿易百分之一七，一九二九年減至百分之九·四，一九三〇年再減至百分之八·三。跌落最甚者仍為大戰期內，例如一九一八年僅佔百分之九。但戰後則又迅速恢復，例如一九一九年為百分之九·九，一九二〇年即至百分之一七·三。一九二〇年以後，英國在中國



進口貿易上所佔的成分，又逐年減低，一九三〇年減至有記錄以來最低的數目。（註四二）

英國對華進口的減少，極爲英國本國及英國在華人士所注意。官場及非官場的考察和報告，屢次提及。「若以一九一三年的價值爲基年來看，一九二九年英國輸華貨物的價值，則英國對中國市場貿易量減少的程度，極爲驚人。減少的數目，達百分之三〇以上。」（註四三）

大家都承認減少的原因，多半由於英國輸華棉織品的衰落。英國的棉織業與他國不同，因爲英國專靠出口來維持。據估計所得，全世界所產棉布的五分之一，須經過國際貿易，但英國產品出口者，在一九二四年佔其產額百分之八〇。（註四三）印度當然是最大的市場。（註四四）約較中國大五倍至十倍，但中國也久佔第二位。大戰以來，這種英國出口貿易從未振興，而自一九二五年至一九三〇年的出口跌落尤速。棉織業最易受打擊。在工業落後的國家，棉織業最易舉辦，棉織品最易遇到競爭，並且最易受到抵制。

日本的競爭，也是大家公認的第二個原因。「一九〇九年至一九一三年期內，英國佔世界棉織物出口貿易總額百分之六〇至六五，日本不到百分之三。一九二九年英國減至百分之四五，而日本增至百分之二七。一九〇九年至一九一三年間，英國對中國及香港的出口，每年平均五萬八千七百萬碼，一九二九年減至二萬一千萬碼，一九三〇年僅有六千九百萬碼。一九一三年英國對中國及香港的出口，四倍於日本出口的價值，但一九三〇年僅佔日本出口價值的六分之一而已。」（註四五）一九一三年中國輸入的「本色市布」來自英國者不下百分之八五；一九三〇年百分之七三的「本色市布」來自日本。在印花布及精細布疋的進口方面，一九二九年與一九

三〇年英國仍居重要地位，但日本所供給者佔半數以上。

英日兩國輸入中國的正頭，常受中國歷屆抵貨運動的影響。一九二五年至一九二七年的抵制英貨，使英國對華的進口於一九二七年降到最低點。但翌年因濟南慘案以後發生抵制日貨，英貨又有起色。一九三一年及一九三二年英國輸入正頭的比例，繼有起色。抵貨雖佔相當重要的原因，但是英國在中國棉貨進口上所佔成分逐年趨跌，則為根本的事實。

英國商界和官場都不以上述的解釋為然。自然，原因有多端。其中有幾個原因是在蘭開夏 (Lancashire) 和倫敦。據謂棉織業的資本太多，而組織散漫，以致生產者不能合作。最近棉業考察團很重視「蘭開夏貨輸出及推銷方法之力事改良」(註四〇)的必要。但普通多以為最重要的原因有兩個。第一個原因是日本依賴嚴密的組織和低廉的工資來競爭。第二個原因可分好幾方面來說，他們說，中國根本是個價格市場。中國人買不起質佳價昂的貨物。我們把這些話一加分析，就要講到產銷方面。中日廠家在廉價品方面的競爭確實成功較大。但質佳價昂的貨物，英國仍能保持地位。英國的推銷方法缺乏合作，所以力求貨物標準的提高。(註四一)推銷方法的成功，不靠顧客的信用，便要靠法院的嚴格執行契約。在中國混亂的局面中，勝利往往歸到推銷制度組織嚴密的進口商如英美煙公司及亞細亞火油公司，而在公開市場靠履行契約的進口商，往往失敗。

蘭開夏的習慣，棉布貿易的推銷方法，日本的競爭，中國棉紡織業的興起，以及棉布易受抵貨的影響，都是使英國這種貿易所佔成分及英國對中國一般進口貿易所佔成分跌落的原因。某幾方面如機器等貨英國仍能

保持原有的地位，但一九一三年與一九三〇年的顯著差別則在棉織品方面。

現在我要來估計一九三〇年英國對中國（包括香港）貿易的總額。若將香港除外，則英國對華貿易總額，共計一萬七千一百萬關兩，佔中國貿易總額百分之七·八。自一九三〇年四月起，香港政府開始公布貿易報告，根據一九三〇年九個月的香港報告，我算出中國包括香港貿易的總額（註四九）為二，三二〇，一〇〇，〇〇〇關兩，而英國所佔的成分不是一萬七千一百萬關兩，或百分之七·八，而為二萬一千六百三十萬關兩，或百分之九·三，把香港包括在內，可以更清楚的看出中國貿易總額的情形，而英國所佔的百分數亦較高。

第七表 一九三〇年英國對中國及對中國香港貿易表（單位百萬關金）

項	目	對中國貿易	對中國香港貿易
自英國進口		一〇八·三	一五〇·七
對進口總額所佔百分數		八·三	一〇·六
向英國出口		六二·七	六五·六
對出口總額所佔百分數		七·〇	七·三
對英貿易總額		一七·九	二一六·三
對英貿易佔對外貿易總額百分數		七·八	九·三

### 三 航業

就中外船舶總噸數而言，中國對外貿易及沿海貿易方面，英船在一九一三年佔百分之四一，一九三〇年約佔百分之三七。在中國全部貿易的近代航業上，英國所佔的百分數，較任何一國爲大，日本亦不過佔百分之二九·三而已。

若就沿海貿易而言，即就通商口岸間貿易而言，則連中國噸數在內，英船佔總噸數百分之三八，英船所載估貨物總值百分之四二。若將中國噸數除外，則英船佔沿海貿易外船的百分之五〇。

「合於內地輪船規則」的航業，即普通所謂內河航業，包括從事通商口岸及非通商口岸間貿易的一切船舶。一九三〇年末在這種規則之下登記的外船數目共計五四四隻，佔總數百分之二〇·三。海關報告並未說明登記外船的國籍。但各通商口岸進出船隻的噸數則會按照國別分類。從這些報告中我們發現外船所佔內河航業船數的成分，不是百分之二〇·三，而是百分之一一·七。英國所佔中外船隻總噸數的成分爲百分之二·八，英國所佔外船總噸數的成分爲百分之一五·八，一九三〇年中國所佔內河航業的成分，從這些百分數中可以看出增加很大。

由此可以估計在中國國內貿易（即沿海及內河貿易）航業方面，英船佔五分之一，就外船言佔五分之一。這些結論是由上海所得的資料算出來的，這些資料的來源我不便敘明。據這些統計所示，英國公司所載貨物，佔沿海及內河貿易（包括中國香港間沿海貿易）百分之四二，所載乘客的百分數也不致相同。不過我們可以斷定英國所佔總噸數的成分。（我估計爲百分之二〇）計爲百分之二〇，確佔航業大部分。自一九一三年以來，日

本所佔中國國內航業的成分逐年增加，但在一九三〇年末時英國仍爲這方面的主要國家。

#### 四 投資——三種估計

我所作英國在華投資最後的數字，根據三種未發表的估計。企業投資方面，差不多全用這三種估計；中國政府外債方面，又以這些估計來補充已發表的資料。

第一種估計爲倫敦皇家國際關係學會委員會（Committee of Royal Institute of International Affairs of London）所作。（註五〇）該委員會草成一個報告，提出於太平洋國交討論會京都會議。承皇家學會的盛意，把這種研究連同一九三一年七月以前所收到的統計示余。我所採企業投資的分類，與英國委員會原來所採的不同，而與日美兩國在華投資各章中所用者則一。皇家學會會長文德亨（H. A. Wyndham）及其他職員曾經費了許多力量，改變資料的形式，以便與他國相比較。（註五一）根據皇家學會研究結果所作的統計，列於以下各頁。現在只要提出一個總數就夠了：根據英國委員會的報告，英國在華的事業，約計英金二萬六千萬鎊，合美金十二萬六千萬元。

第二種估計爲劉大鈞君根據英國在華四一四家公司統計所作的估計。中國政府立法院統計處。（註五二）孫拯君作有一九二九年十二月三十一日止中國政府對英債務的估計，我也將其包括在內。這兩種資料合起來，我名之爲中國方面對英國在華投資的估計。劉君的統計原發表於其「一九二九年外人在華投資統計」（Foreign Investments in China, 1929）中。其最近的編集連一九三一年四月以前的資料都包括在內。劉君所作

的統計，雖然總數爲華幣十五萬萬元，但他斷定英國的企業投資，估計得合理一些，可說只有華幣十萬萬元。他所用的換算率以華幣一〇·七元合英金一鎊。若以華幣二元約合美金一元計算，則劉君所作企業投資的估計爲美金五萬萬元。我在這個數目上再加上孫君所作政府債款估計美金一萬八千四百萬元，結果中國方面的估計，英國在華投資總數不過美金六萬八千四百萬元。

第三種估計爲上海英國商會的估計。這個估計自一九二六年起經兩年的工作方告完成。其目的在於獲得英國在華資產的情形。直接調查的結果，企業投資及教會財產項下共計英金一八五，四五三，四八五鎊。各公司所供給的資料，係至一九二七年時止，從這些資料所得的數目，似乎太小。商會秘書根據他對於一九二七年來產業增加率的判斷，推測英國在中國及香港的事業，包括中國政府對英債款在內，約在英金三萬五千鎊至四萬鎊之間。以最低限度而言，上海英國商會的估計爲英金三萬五千鎊，合美金十七萬萬元。

三種估計的要點已如上述。這三種估計的總數，都不能拿來比較，因爲同一項目往往發生不同的意義，而不同的東西往往包括於一個項目中。對於這三種估計下以批評的考察以後，我提出自己的估計，我說這估計是我自己的，無非因爲我對於這個估計應該負責罷了，實際上這估計所包括的數字沒有一項不是從前列三種估計內採來的。

## 五 政府債款

### (一) 三種估計

據皇家學會的估計，英國部分在華的政府債款如下：

有擔保借款（包括庚子賠款）	三一，五〇〇，〇〇〇鎊
無擔保借款	二，四〇〇，〇〇〇
英國獨投鐵路借款	一一，五〇〇，〇〇〇
英國與他國合投鐵路借款	七，五〇〇，〇〇〇
中國政府對英國公司欠款	一，七一八，〇〇〇
在華外國租界當局欠款	四，〇〇〇，〇〇〇
總計	五八，六一八，〇〇〇鎊
合美金	二八五，二六四，四九七元

中國方面所估計的，只限於中國政府的債款，日期截至一九二九年十二月三十一日或一九三〇年一月一日止。分類方法係照孫君所用者。

財政部債款	
有擔保借款	一七，七七六，三九七鎊
無擔保借款	六，一五〇，二二二
小計	二三，九二六，六一九
鐵道部債款	

有擔保及無擔保借款		一三, 八六六, 二九四
總計		三七, 七九二, 九一二鎊
合 美 金		一八三, 九一九, 二一一元

英國商會的估計，並未將中國政府的債款獨立一項，所以這裏不必提到。

(二) 中國政府普通借款

英國在華投資最後估計的第一個步驟是提出一九三〇年十二月三十一日止除鐵路借款外中國政府有擔保借款的積欠數。下表所示數目，以發行地為根據，至於他國發行現為英有的數目並不包括在內。這表根據已發表的資料作成，除出兩種借款外，餘與第三表同。

第八表 一九三一年英國部分中國政府普通借款表

項 目	一九三〇年十二月三十一日		美 國 部 份	
	止欠數(美金元)	百分數	美	金 元
一八九六年五釐金鎊借款(英德借款)	八, 七四九, 七二四	五〇	四, 三七四, 八六二	
一八九八年四釐半金鎊借款(英德借款)	三九, 三〇四, 八八五	五〇	一九, 六五二, 四四三	
一九一二年五釐金鎊借款(克利司浦借款)	二二, 三〇八, 八〇〇	一〇〇	二二, 三〇八, 八〇〇	
一九一三年五釐善後大借款	一一一, 九一五, 七七六	二九·七	三三, 二三八, 九八五	
總 計			七九, 五七五, 〇九〇	



這些借款的總數，一九三〇年末爲美金七九，五七五，〇九〇元，或英金一六，三五〇，〇〇〇鎊。這裏所列的借款，採自中國委員會所編財政部有擔保借款表，其總數爲英金一七·七七六·三九七鎊，因爲一九三〇年中曾經還本付息過，所以只有上數。我所作的總數完全與中國方面的估計相同。

皇家學會所下的總數爲英金三千一百五十萬鎊，或美金一萬五千三百三十萬元。此數包括我未列入的庚款本金美金二一，八八〇，〇〇〇元，若將此數減去，尙餘美金一三一，四二〇，〇〇〇元，與上述美金八千萬元相較，依舊太大。兩數不同的原因，不在英國委員會將英人所買他處發行之中國公債的估計包括在內。我敢相信一半由於英國委員會未將某項借款已付一部分的本金減去；一半由於我列在他處的借款英國委員會將其歸入這一項下。我以爲這一項下的數字爲最可靠。

### (三) 在華外國租界當局的貸款

皇家學會在這裏所下的數目爲英金四百萬鎊。中國方面的估計全將這項略去，英國商會亦未將其獨立一項。這項應該包括於英國在華投資以內，那是毫無疑問的。如果這些貸款的債權爲英國本國所有，則其償還應視爲出自中國的支出；如果爲旅華英人所有，則應視爲英國在華租地的一部分財產。

此項借款的數目，不易決定。據皇家學會報告，上海公共租界的債務爲英金四百萬鎊。這些債務由上海電力公司 (Shanghai Power Company) 償還者不少；上海電力公司原爲美國公司，根據一九二九年八月八日的合同，接收上海公共租界電氣處。一九三〇年公共租界積欠借款總數，據報告共計規元三八，三四二，三〇〇

兩，註五四)以規元十二兩合英金一鎊，共計英金三，一八六，八五八鎊。工部局未將發電廠出售以前，積欠借款約為六百萬鎊，皇家學會想以那時的情形為標準，以為這些債權三分之二係在英人手中。所以一九三〇年末英人對上海公共租界的貸款，估計得合理一些，約計英金二百萬鎊。(註五五)

香港殖民地的公債，據當地銀行家估計，在英人手中者約計八〇〇，〇〇〇鎊。已經還本的借款和已於一九三二年還清的一九二七年六釐工務借款不在此內。天津英租界的借款，截至一九二九年十二月底止，積欠天津規元二，二七八，八〇〇兩。這些債款在中國人手中者，較上海公共租界為多。一九三一年天津英人手中的總數，據估計為一二五，〇〇〇鎊。英人所有其他租界的貸款，數目很小，不值計算。以上就租界而論，至於中國地方政府並未向國外或國內外國金融機關借過外債。

上述各項估計總數，共為英金二，九二五，〇〇〇鎊，合美金一四，二三五，〇〇〇元，我以為這是英國所有在華租界長期債款一個合理的估計。

#### (四)中國國有鐵路英債

皇家國際關係學會在這一項下的估計，其數較最近任何其他負責方面的估計為高。據該會估計，鐵路投資共計英金一九，〇〇〇，〇〇〇鎊，或美金九二，五〇〇，〇〇〇元。此外應再加上中國政府對英國公司的一部分欠款，計美金一，七七八，〇〇〇鎊。該項估計，包括我歸入鐵路以外交通債務的借款。數目較大的主要原因，由於估計的年分，較下述估計為早所致。

英國商會對於鐵路投資的估計並無獨立的數字，所以這裏無庸另述。

中國方面的估計，可看孫拯所作鐵路債款表，該表為詳細調查的結果，故我用作英國投資最後的估計。孫君的估計，可與其他兩種估計相比較，一為最近所作，一為一九二三年所作。一九二三年的估計，採自當時中國政府交通部所編的文件。（註五七）據該項文件所示，對英債款共計華幣一六七，五三七，五三八元，以當時所用換算率美金一元合華幣二元計算，合美金八三，七六八，七六九元。

最近的估計係中國政府鐵道部於一九三一年為我所作。該項估計所示，為一九二九年十二月三十一日止各國對華鐵路債款情形，詳見第九表。

第九表 中國國有鐵路對英債款表（一九二九年十二月三十一日止）

資料來源：中國政府鐵道部

價	款	換	算	率	美	金	（元）
有擔保借款：							
英 金	一一，六二九，三三四鎊	四·八六六五				五六，五九四，一五四	
華 幣	六三五，九六九元	二·五〇				二五四，三八八	
小 計						五六，八四八，五四二	
無擔保借款：							
英 金	六三六，七二五鎊	四·八六六五				三，〇九八，六二二	

美金	一一,一〇〇元		一一,一〇〇
華幣	一,六六四,六二五元		六六五,八五〇
銀兩	五,二八四,三二五兩	一·八〇	二,九九一,二八六
小計			六,七七六,八五八
總計			六三,六二五,四〇〇

孫拯的估計與劉大鈞的估計有互相關係，他於鐵道部所編一九二九年表以外，又加許多補充資料。我所採用者，就是這個估計。如果後來的估計與這個估計有出入，所出入者只在於利息的增加，及新債務的加入，如整理內外債委員會所加的購料借款。英國部分的總數，我們可以認為美金六千八百萬元。詳細情形見第十表。

第十表 一九二九年十二月三十一日止英國部分中國國有鐵路債款狀況表

(除銀兩合銀元外單位概照原來幣位)

項、目	積欠本金	積欠利息	總數
(一)平漢鐵路：			
英法借款	英金 一,二五〇,〇〇〇鎊	—	一,二五〇,〇〇〇
麥加利銀行墊款	華幣 二〇〇,〇〇〇元	二五,三一〇	二二六,〇九〇
歷次購料借款	英金 六,三四八鎊	五,八一七	一二,一六五
	華幣 三三二,四〇〇元	一九六,九八三	五二九,三八三

小計	英金	一,二五六,三四八鎊	五,八一七	一,二六二,一六五
	華幣	五三三,一八〇元	二二二,二九三	七五五,四七三
(二)北寧鐵路:				
京奉路關內外借款	英金	八六二,五〇〇鎊	—	八六二,五〇〇
雙軌借款	英金	二一七,七四三鎊	二〇八,八四八	四二六,五九〇
衛德洋行零星料價	英金	四二四,五三七鎊	二三一,一三一	六五五,六六九
小計	英金	一,五〇四,七八〇鎊	四三九,九七九	一,九四四,七五九
(三)津浦鐵路:				
中英公司原借款	英金	一,一五六,二五〇鎊	二三二,四〇六	一,三八八,六五六
中英公司續借款	英金	八八八,二五〇鎊	一九九,八〇〇	一,〇八七,八〇〇
歷次購料借款	英金	七九,四八九鎊	七四,〇七七	一五三,五六五
	華幣	七六六,〇二一元	五七三,三九二	一,三三九,四一三
小計	英金	二,一三三,七三九鎊	五〇六,二八三	二,六三〇,〇二一
	華幣	七六六,〇二一元	五七三,三九二	一,三三九,四一三
(四)平綏鐵路:				
中英煤礦公司京門支路借款	華幣	三〇〇,〇〇〇元	一三九,六二三	四三九,六二三
歷次購料借款	英金	一九,二九三鎊	一五,一二四	三四,四一七
	美金	一二,二〇五元	六,四八〇	一八,六八五

	華幣	五九,三〇六元	四九,五七七	一〇八,八八三
小計	英金	一九,二九三鎊	一五,一二四	三四,四一七
	美金	一二,二〇五元	六,四八〇	一八,六八五
	華幣	三五九,三〇六元	一八九,二〇〇	五四八,五〇六
(五)京滬鐵路：				
滬寧鐵路借款	英金	二,七八四,〇〇〇鎊	—	二,七八四,〇〇〇
滬寧鐵路購料借款	英金	一五六,〇〇〇鎊	—	一五六,〇〇〇
小計	英金	二,九四〇,〇〇〇鎊	—	二,九四〇,〇〇〇
(六)滬杭甬鐵路：				
滬杭甬鐵路款	英金	六三七,五〇〇鎊	—	六三七,五〇〇
小計	英金	六三七,五〇〇鎊	—	六三七,五〇〇
(七)道清鐵路：				
道清鐵路借款	英金	四九五,七〇〇鎊	八六,七四七	五八二,四四七
道清鐵路購料借款	英金	六三,一四九鎊	二五,一五九	八八,五七八
建築清孟支路墊款	英金	八七,三〇一鎊	五七,一二八	一四四,四二九
小計	英金	六四六,四二〇鎊	一六九,〇三四	八一二,五四五
(八)粵漢鐵路(湘鄂段)：				
湖廣鐵路借款	英金	一,四〇二,六六〇鎊	二一〇,三九九	一,六一三,〇五九

歷次購料借款	英金	九一,二三四鎊	八〇,七七〇	一七二,〇〇四
小計	華幣	九,四〇二元	二一四	九,六一六
	英金	一,四九三,八九四鎊	二九一,一六九	一,七八五,〇六三
(九)廣九鐵路：	華幣	九,四〇二元	二一四	九,六一六
廣九鐵路借款	英金	一,一一一,五〇〇鎊	二五〇,〇八八	一,三六一,五八八
中英公司墊款(一)	英金	四,五〇五鎊	一,九七〇	六,四七六
中英公司墊款(二)	華幣	二一六,二九三元	一一六,四三六	三三二,七二九
欠中英公司手續費	英金	五,〇〇〇鎊	一,二〇一	六,二〇一
小計	英金	一,二二一,〇〇五鎊	二五三,二五九	一,三七四,〇六五
	華幣	二一六,二九三元	一一六,四三六	三三二,七二九
(十)浦信鐵路(未築成)：				
六釐墊款	英金	一九八,七九二鎊	七八,三七六	二七七,一六八
七釐墊款	英金	八,四六四鎊	三,九九五	一二,四五九
小計	英金	二〇七,二五六鎊	八二,三七一	二八九,六二七
總計	英金	一三,七一三,二七一鎊		合美金 六六,七三五,六三三
	美金	一八,六八五元		合美金 一八,六八五
	華幣	二,九八五,七三七元		合美金 一,一九四,二九五

		共	計
借款債務		美金	六七，九四八，六一三
購料債務		美金	六二，一三三，一二四
		美金	五，八一五，四八九
共	計	美金	六七，九四八，六一三

(五) 鐵路以外其他交通債款

兩種英國方面的估計，對於鐵路以外其他交通債款都未分立一項。劉大鈞雖然分立一項，但未將英國部分與他國分開。下表所示爲一九三〇年十二月三十一日止各項借款的積欠數。這裏比一九一四年的表多加一項，即馬可尼無線電墊款，此項墊款合同，締結於一九一八年十月。(註五八) 馬可尼有限公司 (Marconi Company Ltd.) 其他墊款，列入下段所述的無擔保借款中。

英國經由大東電報公司 (Eastern Extension Telegraph Company) 所參訂的原來水線合同，於一九三〇年十二月三十一日期滿。因爲付款須於那時完全清償，所以下表所示積欠數目，可以視爲未付餘款。中國與英丹兩國公司新訂展期十四年的契約，係於合同期滿後經過長期交涉之後商訂的。(註五九) 據說新約訂定後，中國政府並未付款，所以不致影響下表的數目。

除出最後一項外，下表所列的債務，通常都視爲「有擔保」借款。但最後一項馬可尼無線電墊款並未包括於一九二五年財政整理會所編的債務中，亦未曾列入財政部一九二七年文件的所謂無擔保借款表中。這一項



墊款有確定的合同，並且照債款的歷史看來，應該列在這裏，不應該列在無擔保借款中。

第十一表 一九三一年英國部分鐵路以外其他交通借款表

項 目	一九三〇年十二月三十一日 止積欠數美金(元)	英 國 部 份	
		百 分 數	美 金 (元)
一九〇〇滙煙沽正水線借款	六〇四,二七八	五〇	三〇二,一三九
一九〇〇滙煙沽副水線借款	一四〇,一七五	五〇	七〇,〇八七
大東大北公司預付報費借款	五〇〇,〇八六	五〇	二五〇,〇四三
一九一八年馬可尼無線電墊款	一,三三八,五六五	一〇〇	一,三三八,五六五
總 計			一,九六〇,八三四

(六)「無擔保」借款

這裏所列的借款，並未將中國政府一切無擔保借款包括在內，因為無擔保的鐵路借款已列於以前的表中。這裏所包括的借款，一般言之，為財政部無擔保及無確實擔保的借款，但我將未曾列於他項的其他無確實擔保的借款也包括在內。

中國政府對於這些借款，確實努力的調查，僅有過一次。這工作為財政整理會所作，其最後報告所發表的總數，直至一九二五年十二月三十一日止。整理會所得的數目，來自借款人方面的，與來自中國政府卷宗的，相差很

大，就英國部分而論，約達華幣二百萬元。據該會結論，對英無擔保借款共計華幣四〇，六八四，五〇四元。（註六〇）一九二八年北京政府財政部又將財政整理會的統計續至一九二七年底止。財政部的報告是用（中文）寫的，我爲便利起見稱它爲一九二七年的文件。該項報告所示對英借款中有一項是前表所列的鐵路借款。若將此項借款減去，則英款總數，照一九二七年文件看來，共計美金二〇，〇九三，五一五元。

中國政府與主要債權國代表於一九三〇年十一月十五日會議後，整理內外債委員會開始作中國無擔保借款的新研究。委員會工作的結果無法引用，推測起來數目大約較一九二七年的文件爲大。從本類借款的環境看來，最好採取一九二七年文件的數目，即約合美金二千萬元。

這方面最大的幾項爲費克斯公司（Vickers Company Ltd.）飛機借款及馬可尼公司兩次無線電機件借款。費克斯公司的借款票面原額爲英金一，八〇三，二〇〇鎊，實收一，六五〇，〇〇〇鎊（註六一）。此款一部分作爲購買飛機之用，一部分作爲發展中國航空事業之用。據說共購 Handley-Page 式乘客機六架，Vickers-Vimy 式商業機四十架，Vimy 式教練機四十架，Avro 式航空機六十五架。（註六二）當時會擬定精細計劃，專爲發展民用航空事業，並保證不將設備移作軍用。但在一九二〇年內，大部分飛機被軍事領袖扣留，全部發展計劃等於虛擲。據一九二七年文件說，這一項借款截至一九二七年底止共欠英金二，六三二，五七三鎊。我們很難相信雙方對於移作軍用的事實，會沒有默認。這不過是無擔保借款性質的一個實例，這種性質我們於日本在華投資一章中當詳細討論。但我們不應該作這樣想，以爲英國部分所有無擔保借款都是這種性質。例如

這些債款還包括威斯敏士達銀行 (Westminster Bank) 對中國留學生約墊款，及太古怡和兩輪船公司運貨船隻損失賠款，雖然為數都很小。

(七) 一九三一年英國所持政府債款提要

總括以上各頁所述英國的投資，列表於下：

第十二表 一九三一年英國所持政府債款表(千元以下四捨五入)

項	目	美	金
			(元)
中國政府普通借款		七九,五七五,〇〇〇	
中國固有鐵路借款		六七,九四九,〇〇〇	
鐵路以外其他交通借款		一,九六一,〇〇〇	
無擔保借款		二〇,〇九四,〇〇〇	
小	計	一六九,五七九,〇〇〇	
在華外國租界借款		一四,二三五,〇〇〇	
總	計	一八三,八一四,〇〇〇	

(八) 英人所買各國發行的中國公債

我在上面所得的總數，係根據發行地原則。凡在英國發行仍在英國保留者，皆作為英國所有的債權。但是大家都知道，有些債券雖不在英國發行，但實際持有者仍為英人。例如德國發行的一八九六年五釐金借款還本付

息時，因為與德華銀行發生糾紛，倫敦泰晤士報就說：「德國發行的公債，近年來售與英國投資者的，雖不能說有大宗，但至少當有許多。」（註六三）

據倫敦銀行家告我的數目，一九三〇年十二月三十一日止倫敦所持有的在德俄發行的中國公債如下：

一八九六年五釐金鎊借款（德國發行）	英金	一六五，〇〇〇鎊	美金	八〇二，九七二元
一八九八年四釐半金鎊借款（德國發行）		五九〇，〇〇〇鎊		二，八七一，二三五元
一九一三年五釐善後大借款（德國發行）		八七〇，〇〇〇鎊		四，二三三，八五五元
（俄國發行）				
		六五〇，〇〇〇鎊		三，一六三，二二五元
總計		二，二七五，〇〇〇鎊		一一，〇七一，二八七元

據上所述，英國持有的俄德發行公債，共計英金二百二十七萬五千鎊，或約美金一千一百萬元。這裏只包括銀行家所確知的債券，實際總數當不至此，也許兩倍於這個數目。我以為估計美金二千萬元，當不為過。

至於英人所買在法國發行的中國債券，我們也有確實的資料。據銀行家所示，其數如下：

一九〇八年五釐英法借款（法國發行）	五〇〇，〇〇〇鎊	美金	二，四三三，二五〇元
一九一三年五釐善後大借款（法國發行）	三，六〇〇，〇〇〇鎊		一七，五一九，四〇〇元
總計	四，一〇〇，〇〇〇鎊		一九，九五二，六五〇元

在法國發行的中國公債，一九三一年英國持有英金四百十萬鎊，或約美金二千萬元。英國銀行家以為英人

所持法國發行的總數，不過如此。把這兩數加起來，共計美金四千萬元，如果一切事實都能明瞭，總數當有美金四千五百萬元。但我以為美金四千二百萬元是個合理的估計。

上面所報告的中國政府債款總數，根據發行地點而論，共計美金一六九，五七九，〇〇〇元。如果根據實際持有所得的新總數而論，應再加上美金四千二百萬元，而共計美金二一一，五七九，〇〇〇元。此外應再加上實際持有在華外國租界當局的債款，結果英國持有在華政府機關債款的總數，共合美金二二五，八一四，〇〇〇元。

關於英人持有中國政府證券的總數，在英國內地徵稅局的年報中又可找得證據。據所得稅第三表 (Schedule C of the Income Tax) 報告 (註六四) 一九二七至一九二八年度的中國政府證券所得稅為英金二，〇一七，二四五鎊，一九二八至一九二九年度為英金一，八二七，六三九鎊。若以值百抽五的稅率計算，則前者持有數合美金一萬九千六百萬元，後者持有數合美金一萬七千八百萬元。

一九二八年中，有些借款如克里斯浦借款及湖廣鐵路借款等並未還本付息，有些借款如英法借款等只還一部分。至於無擔保借款這幾年來，並未償還過一次。照這些事實看來，我們可以相信由所得稅報告中算出來的總數，一定較我的估計為大。(註六五)

## 六 企業投資

### (一)三種估計

我們現在先約述上面所說的三種報告。皇家學會提出兩個數目，合併起來，可以表示企業投資的估計。第一個數目為通訊調查的結果，據報告共計英金七一，三七七，七〇〇鎊，詳數如下：

香港	英金	一四，五二〇，三〇〇鎊
上海		三八，四九七，四〇〇鎊
中國其他各處		一三，六九〇，〇〇〇鎊
航業（註六六）		四，六七〇，〇〇〇鎊
總計		七一，三七七，七〇〇鎊

第二個數目為通訊調查所未答而皇家學會在倫敦估計以後認為應該加上者，其數如下：

一 土地（上面未曾報告）	英金	四七，五〇〇，〇〇〇鎊
二 私人押款（僅限上海一埠）		三，五〇〇，〇〇〇鎊
三 英國公司最近所放借款		二，五〇〇，〇〇〇鎊
四 鑛業（上面未曾報告）		二，一〇〇，〇〇〇鎊
總計		五五，六〇〇，〇〇〇鎊

將這兩數加起來，皇家學的報告共計英金一二六，九七七，七〇〇鎊。這樣算來，各公司有答覆者，約佔百分之六〇。該會以為應該再加上銀行業的投資英金一千萬至二千萬鎊，又加上回答中略去的四百萬鎊的住宅價值。該會雖然報告一萬二千七百萬鎊，但他們顯然以為英人在中國和香港的企業投資實數至少當有英金一

萬四千萬鎊。

劉大鈞君將最近研究的結果，印成小冊，提出於太平洋國交討論會一九三一年大會（註六七）他的報告得自四百十四家英國公司，他對於在華英國企業家的合作很表示感謝。我將劉君原來的總數中，減去橡皮產業，因為這些投資是完全在中國以外的。減去以後一九二八年末時他的總數為華幣一，五〇一，三九七，七五〇元，按照他所用的換算率，英金一鎊合華幣一〇，七〇元，共合英金一四〇，三一七，五四六鎊。此數與英國委員會的統計極為接近，但劉君以為此數太大。其理由如下。原來他所得到的總數，是向他報告的公司的實收資本。他發現保險公司的實收資本中，有三千萬鎊以金鎊為本位。他以為這差不多完全是中國以外所持有。他說，「我們發現香港有許多工業機關，其事業範圍係在本國，其資本以金鎊計算，不過他們為便於推銷產品於中國起見，所以在香港政府註冊。」（註六八）我很願承認他所舉的實例確有其事，但他說以金鎊報告的企業投資皆在中國以外，我不相信這是種合理的說法。據他最後的估計，英國企業投資共計華幣八萬七千萬元，此數包含兩個數目，一為以中國幣位報告者，計華幣五萬九千五百八十萬元，一為以英幣或非中國幣位報告，計佔總數四分之一。後來他又收得新資料，再加上新資料中的數目，劉君最後的總數共為華幣十萬萬元，或約英金一萬萬鎊。與英國委員會相比較的，應為這個數目。

上海英國商會也曾報告過企業投資的數字，據稱這些數字都是根據實際統計得來的。這些統計包括教會財產以及我在政府債款項下所報告的數目，例如上海公共租界工部局的欠款。把這幾個已經知道的項目減去，

則英國商會的報告如下：

上海	英金 一六四,二七二,五〇四鎊
天津	八,〇〇〇,〇〇〇鎊
漢口	三,七三四,一四五鎊
廣州	三,〇〇〇,〇〇〇鎊
北平	五〇〇,〇〇〇鎊
總計	一七九,五〇六,六四九鎊

該會秘書以爲此數太小，他指出香港的投資並未包括在內。據他的意思，一九二七年的總數，至少當有英金二萬萬鎊，他以爲如欲表示一九三一年三月底的情形，還要再加上一些數目。

我們已有三種英國企業投資的估計，數目英金一萬萬鎊至二萬萬鎊，現在的問題是如何將這三種估計化成一合理的總數。

### (二) 企業投資最後的估計

要得到英國企業投資的最後總數，我大半靠上述三種估計所根據的各項實際調查統計。這些實際調查統計都是曾經發表過的。

我們先來考察香港的英國企業投資。皇家學會給我們的數目是英金一四,五二〇,三〇〇鎊。在這個數目



上面，我再加英金四，六七〇，〇〇〇鎊的半數，即二，三三五，〇〇〇鎊，作為該會未在他處報告的沿海及內河航業投資。我再加英金一百六十萬鎊，代表香港政府對英屬一段廣九鐵路的投資。這條鐵路雖為香港政府的財產，但也可算一種企業投資，其性質與南滿鐵路或中東鐵路同。把這些數目加起來，香港的總數共計英金一八，四五五，三〇〇鎊。

其次，我們來看看上海以外中國其他各處的英國投資。據皇家學會報告，從收到的答覆內計算出的總數為英金一三，六九〇，〇〇〇鎊。該會聲稱他們所收到的答覆，佔所發調查表百分之六四。他們以為英人所有上海以外中國各處的地產，當有英金一千五百萬鎊，其中二，八一，〇〇〇鎊已見於收到的報告中。要得到地產的總數，應於調查表中所報告的總數上，再加英金一二，八七九，〇〇〇鎊。英國委員會估計鑛業方面英人投資總數為三百三十萬鎊，其中一百二十萬鎊包括於調查表的答覆內。所以鑛業方面未包括的二百十萬鎊，我們也應加入。這幾項的總數，即除上海香港外英人在華企業投資的總數，共計英金二七，九七九，〇〇〇鎊。我以為這個數目是從現有資料所得最合理的估計。據英國商會報告，中國其他各處的總數約計英金一千五百二十萬鎊，我以為此數完全太小。

末了，我們遇到最困難的工作，即估計上海英人的投資。在這裏，皇家學會的報告與英國商會的報告發生最大的差別。皇家學會從其收到的答覆中所得的總數為英金三八，四九七，四〇〇鎊。如果我們加上獨立一項的航業投資半數，則共計英金四〇，八三二，四〇〇鎊。

據皇家學會報告，英人所有上海地產爲英金一六，三三七，〇〇〇鎊。他們在他處估計英人所有上海地產總數爲五千五百萬鎊。我自己對於英人所有上海土地價值的估計，根據上海工部局所發表的資料。該局以英人名義登記的土地估價爲上海規元三〇〇，一九五，一二五兩。(註七〇)據說一九二六年公共租界中以英國人民名義向英國領事館登記的土地價值總數，爲規元二八二，九〇〇，〇〇〇兩，而其中一〇三，三〇〇，〇〇〇兩雖以英人名義登記實非英人所有。(註七一)我由此估計三分之一英人登記的土地爲華人所有。若以此數應用於一九二九年，則我估計公共租界英國人民實際所有的土地價值當爲上海規元二萬萬兩。

估價者對於這種土地估價估得太低，估低的數目應該加上，英人在公共租界以外（大半在法租界）所有土地價值也應該加上。一九二九年上海全埠英人所有土地價值，共計規元三萬萬兩，那是很可能的。(註七二)若以規元八·六兩合英金一鎊計算，則當約有英金三千五百萬鎊。所以我不得不認爲皇家學會一九二九年的報告太高，雖然我願承認總數可以高至英金四千萬鎊。

若將皇家學會的總數改爲包括土地價值四千萬鎊，則我們可以得到一個新總數，即英金六四，四九五，四〇〇鎊。

但據英國商會報告，上海英人投資爲一六四，二七二，五〇四鎊。我知道這個總數包括一些上海以外的投資。例如據說有幾個大公司的全部財產由上海總公司經手報告，這全部財產就認爲在上海。又，英國商會對於中國其他各處所報告的數目，遠較皇家學會爲小，而其總數又遠較後者爲大，這也是很合理的。所以我們現在

所需要者，是怎樣改正英國商會關於上海的數目。

改正的方法並不難，我們只要從英國商會的上海總數中，減去皇家學會關於中國其他各處總數所超過商會關於中國其他各處總數的數目（即由二七，九七九，〇〇〇鎊，中減去一五，二三四，〇〇〇鎊的差數。）照這樣減去以後，我們得到一個改正的數目，即英金一五一，五二七，五〇〇鎊。

我提出兩個改正後的上海總數，其一為皇家學會的改正數，計六千四百萬鎊，其一為英國商會的改正數計一萬五千一百萬鎊。前數的確太小，所以我取較大的數目。不過我相信這個數目，應該再加改正，使上海以外的總數較大，使上海以內的總數較小。註七三）因為沒有資料可以再改正，所以我採取下面的數目，作為我根據三種估計所作的英人在華企業投資的總數。

第十三表 一九二九年英國在華企業投資表

項 目	英 金 (鎊)	美 金 (元)	百 分 數
上海	一五一，五二七，五〇〇	七三七，四〇八，〇〇〇	七二·六
香港	一八，四五五，三〇〇	八九，八一二，〇〇〇	九·三
中國其他各處	二七，九七九，〇〇〇	一三六，一六〇，〇〇〇	一四·一
總 計	一九七，九六一，八〇〇	九六三，三八〇，〇〇〇	一〇〇·〇

七 英國企業投資的面面觀

英國企業投資按地域分配，照現有資料所示，已見上表。上海地位的特重是無用懷疑的，不過我所懷疑的，是上海的重要，若上表之大。

英國企業投資按性質分配，有如下表所示。此表的根據，為英國委員會所取得的統計和中國人研究的結果。在英人統計方面，我曾根據本書一般採用的計劃將其結果分類。我所分類者，為一百十家公司報告的投資，約值英金七千萬鎊。我發現航業一項獨佔總數三分之一，進出口貿易業也將近三分之一。我們難於相信這是正確的；倫敦的考察，對於這幾項顯然重視太過了。

中國人方面的研究，其統計曾經印行出版。（註七四）根據劉大鈞的解釋，這些統計已經先就保險業和工業方面予以改正。改正後的總數啓人疑竇的，即為工業所佔的重要太過，約佔百分之四五，而進出口業的百分數太小，約佔百分之一〇。這裏也很容易解釋，原因在工廠的數目實在太多，最易引起研究者的注意。（註七五）

我關於英國企業投資分配最後所取的方法，係先根據英人和華人的研究，得到一個百分數，然後再將百分數應用於英國企業投資估計的總數。所得結果如下：

第十四表 英國在華企業投資按照企業性質分配表

項 目	英 金 (百萬鎊)	美 金 (百萬元)	百 分 數
(一) 運輸業	二七·七	一三四·九	一四
(二) 公用事業	九·九	四八·二	五

(三) 鑛業	四·〇	一九·三	二
(四) 工業	三五·六	一七三·四	一八
(五) 銀行及金融業	二三·七	一一五·六	一二
(六) 不動產	四一·六	二〇二·三	二一
(七) 進出口貿易	四九·五	二四〇·八	二五
(八) 雜項	五·九	二八·九	三
總計	一九七·九	九六三·四	一〇〇

關於上表每一項投資，尙有許多零星的資料，這些資料可以證實我所作的估計。茲分述於後：

運輸方面，以航業爲最重要。據最近計算，沿海及內河航業的，英船共計一四八隻，二八四·九〇九噸，其中太古怡和兩公司佔八七隻，一六一·四四〇噸。<sup>(註七六)</sup>據劉大鈞報告，航業投資總數爲華幣一萬六千萬元，船塢、修船業、造船業等共計華幣二千九百萬元，這些都已包括我的航業估計中。據英國委員會報告，航業一項投資，爲美金一萬三千萬元，但此數包括外洋輪船在內，而外洋輪船是不應作爲在華投資的。

鐵路方面只有一項，即英屬一段的廣九鐵路。香港政府核准建築此路的款數，據報告爲港幣二千另四十萬元，截至一九二八年底，建築費爲港幣二千八百五十萬元。同年政府投資的利息計港幣四九八·五七一，約近五釐。<sup>(註七七)</sup>這條鐵路的投資我算爲英金一百六十萬鎊。

英國對鑛業的投資大都經三個公司之手。一爲參加開灤鑛務局的開灤煤鑛公司 (Chinese Engineering

and Mining Co., Ltd.) 英有資本一百萬鎊，及六釐債券計英金七九二，〇〇〇鎊（一九三〇年末清數。）一九二八年分紅二分五釐，一九二九年二分，一九三〇年九釐。一九三一年六月三十日年度分紅二釐半。（註七八）

二為在河南有煤鑛的中原公司（Peking Syndicate）實收資本英金一，二四二，八二二鎊。福中公司（Fu Chung Corporation）資本華幣一百萬元，其半數亦為中原公司所有。中原公司最近一年所有的財產，據報告計英金八六五，八九九鎊，近數年來並無紅利。（註七九）一九二七年，馮玉祥曾將鑛產估據，據說他得到的收入不少。三為門頭溝煤鑛的業主東興煤鑛公司（Tung Hsing Sino-Foreign Coal Ming Company）英國的資本亦有半數，計五十萬兩，但對於該公司我們並無最近的資料。據劉大鈞報告，英國對鑛業的投資共計華幣二千七百萬元。

較大的公用事業，有英人投資者，很容易知道：如上海自來水公司（Shanghai Gas Company），上海自來

水公司（Shanghai Waterwork Company），上海製造電氣公司（Shanghai Electric Construction

Company），英商中國公共汽車公司（China General Omnibus Company），香港電燈公司（Hongkong

Electric Company），香港電車公司（Hongkong Tramway Company），山頂火車公司（Peak Tramway

Company），以及北平、鎮江、漢口、九龍、鼓浪嶼等各處的電燈公司。（註八〇）一九二五年至一九二九年間各重要公

共事業公司的紅利，據報告自七釐至二分五釐，最近幾年紅利都減少。例如上海自來水公司因為鎊虧的支出增加，又向外國添置設備，所以一九三一年的利率減低。據劉大鈞的報告，這一項共計華幣二千五百八十萬元，此外

他又加上港幣一千五百萬元，作爲未曾報告但已確知的公用事業公司的投資。

工業方面，怡和紗廠有限公司 (Yew Cotton Mills, Ltd.) 在上海有三家英商紗廠。該公司實收資本上海規元五百四十萬兩，一九二九年所有土地房屋共值五百二十萬兩，近年來每年平均存貨價值四百萬兩。一九二八至一九三〇這三年普通股的紅利爲一分二釐、四分、及一分五釐。看了該公司的情形，就可知道你們估計外人在華投資時所通有的困難。該公司原爲怡和洋行 (Jardine, Matheson and Company) 的分設，所以事業是由英人支配的。但同時所謂公司的「顧問委員會」卻有三個華人委員。華股意即指在華分紅者。英股可謂在華或在英分紅者。公司營業收入大概都由怡和洋行經手送達英國。

工業方面英人（及少許美人）重要的投資，都由英美煙公司 (British American Tobacco Company) 經手。該公司及其附屬機關大英煙公司 (British Cigarette Company)，在上海、漢口、天津、瀋陽、和哈爾濱都有捲煙廠。中國人之參加該公司，都經過上海駐華英美煙股票有限公司 (British American [China] Tobacco Securities Company, Ltd., of Shanghai) 投入這個公司的資本，再投入駐華英美煙公司。據股票公司於一九三〇年一月報告，華人投資僅有華幣九百八十萬元。所以華人在總公司中的投資，一定很小。（註八一）

其他英國在華的工業，範圍很廣，如水泥廠、製藥廠、榨油廠、麵粉廠、製冰廠、印刷廠、製繩廠、鋸木廠、肥皂廠、洋燭廠等。此外又有製造皮革、皮貨、鬃毛、羊毛等貨以備出口的工廠。

皇家學會認爲銀行金融業的估計，極爲困難，據該會推測，這方面的英人投資約自英金一千萬鎊至二千萬

鎊。據劉大鈞所得各銀行、銀公司及保險公司的報告（保險公司已減去以金鎊報告之款數），共計華幣九千萬。此數當然太小。各個銀行及保險公司的資料，可以證實我所作的總數，與事實相去不遠。據一九三〇年十二月三十一日的報告，匯豐銀行的實收資本和公積金，約計英金八百萬鎊。（註八）該銀行資本共有一六〇，〇〇〇股，每股票面額港幣一二五元，一九三一年上海售價每股高至華幣二，三〇〇元。近年來每股紅利，可以分得英金七鎊至八鎊。我們常常聽到人家說：這種外國銀行，吸收了中國人的存款，再投資於外國證券方面，並且將準備金存放國外。他們以為這種銀行的營業，不啻是華資投於國外的一種方法。這在事實上自然是不錯的，但於法理上言，這種銀行卻是一種英國公司及英國股東所有的生利的業產，而其所得收入，一部份得自中國和香港，落入英國的手中。匯豐銀行不過是劉君所列入的六大英國銀行之一，他又列有三家銀公司和許多保險公司。

不動產方面，包括上海業廣公司（Shanghai Land Investment Company）。一九三〇年該公司共有實收資本及債權計華幣一八，〇〇〇，〇〇〇元，地產價值計華幣二二，〇〇〇，〇〇〇元。這不過是上海許多英商地產公司之中最大的一個，天津和香港也有許多英商的不動產公司。大酒店（Hongkong and Shanghai Hotels Ltd.）是這方面最重要的一個。一九三〇年該公司所有財產，價值華幣二千五百萬元，該公司在香港及中國主要商埠所管大旅館凡九家。近年來地產公司的利潤極優厚。一分五釐至一分八釐的紅利是很普通的。在這裏我們應該指出，當地外人和華人所參加的資本，也有相當重要。

關於進出口貿易業及普通商業方面的投資，據皇家學會報告約計英金二千五百萬鎊，據劉大鈞報告為華



幣一萬零八百萬元。近年來英人所設的百貨公司和商店，並不賺錢。中國人的競爭很劇烈，有許多商店，久為老上海所光顧的，都倒閉下來了。得到勝利的公司，常為華人所設而在香港註冊的公司。我們可以說，進出口業的趨勢，現在變為離開了當地所設的大百貨公司即直接與廠家代表做交易了。（註八三）

上述各方面的幾種解釋，並不是我估計英人投資的基礎，我所作的估計，大半依賴前面三種獨立的估計。上述解釋，不過表示一些投資的詳細情形，和投資所得報酬率的概念罷了。

## 九 國際支付與英國企業投資

我們在討論到美國的時候，曾經大膽說過，要想弄到對華企業投資，必須先有一分利率的希望。我們研究日本的結果，則證實只有百分之五〇的企業投資係由日匯華。我把這兩個結論提供於熟識英國在華投資的人之前。他們都以為一九三〇年的利率，的確與第一個結論相吻合，而在一九一〇年以前的初期貿易時代，所希望和所得到的利率還較此數為高。至於由國外匯入中國的企業投資，美國和日本方面，雖然確實有百分之五〇，但在英國方面，恐怕不到此數。某經驗豐富的英國銀行家說，英人現時所有權益的價值，半數以上是由利潤項下再投入，和土地價值增高所致的。

要估計每年從中國和香港流入英國的利潤數和紅利數，極其困難。如果把利率定為一分，而將此數應用於英國除進出口業外，一切企業投資，就好像應用於美國一樣，我們覺得這數目還是太大。我們應該減去華人所參加的資本，並且應該承認英國在華的各租界，較其他租界為久。有許多企業財產的收入，一大部份付與住在中國

的英國人，並不參加國際支付中。

我們又應顧慮到一個事實：一九二八年是最後的經常年份。一九二九年的利潤減少，一九三〇年幾乎各項利潤一致大減。

我們可以這樣推測：在美金九萬六千三百四十萬元的企業投資中，大約有四萬萬元是匯入中國的。如果再加上一筆現在已經沒有了的損失費，則匯入中國的數目也許要大些，但是沒有人敢斷定這筆損失費有多大。我們可以這樣推測：從中國匯出的企業財產收入，在一九二八年約計美金五千萬元，但一九三〇年恐怕不到二千五百萬元。

### 十 一九三一年英國投資提要

英國所持中國政府債款及近年來企業投資的估計，列表於下。政府債款一項，數目大半截至一九三〇年止，企業投資一項則至一九二七年及一九三〇年止不等。

第十五表 一九三一年英國在華投資提要表

項 目	英 金 ( 鎊 )		美 金 ( 元 )	
	英 金 ( 鎊 )	美 金 ( 元 )	英 金 ( 鎊 )	美 金 ( 元 )
企業投資	一九七, 九六一, 八〇〇	九六三, 三八〇, 〇〇〇		
政府債款	四六, 四〇〇, 〇〇〇	二二五, 八一四, 〇〇〇		
總 計	二四四, 三六一, 八〇〇	一, 一八九, 一九四, 〇〇〇		

## 十一 教會財產

我們所得英人在華財產的資料，對於不希望有收入的財產，並無分立的估計。這方面包括俱樂部、公園、教會組織等專為中國內英人社會或外人社會服務機關的財產。此外又包括中國山上及海濱避暑地帶英人所有的財產。據牯嶺地產公司 (Kuling Estate) 的秘書估計，一九三〇年末英人在這方面所有的財產共計華幣一百萬元。牯嶺是中國避暑地帶中英人所有財產最多的地方。

英國教會的財產，很不容易估計。皇家學會和上海英國商會都想得到這方面的資料。據前者估計，教會財產共計英金一百五十萬鎊，但天主教的財產除外。英國商會也提出同樣的估計。向商會實際報告的財產，共達英金七四六，八三六鎊，但這些報告並不包括香港、天津、上海、漢口、及廣州。大概這幾處地方教會的財產，已經包括於一般數目中去了。我贊成英金一百五十萬鎊的數目，作為教會所有的財產，再加上英金五十萬鎊，作為非教會所有的慈善及教育機關的財產。我相信這個估計太小了，但我不敢定下一個較上述兩種英人方面的估計為大的數目。英國教會及慈善團體財產的總數，共計英金二百萬鎊，或美金九百七十萬元。

### 第四節 結論

英人在華的投資，已經討論過了。關於英人所持政府債權的資料，我敢相信是可以靠得住的。企業投資方面，關於一九〇二年及一九一四年方面，我會盡我力之所及從事估計；一九三〇年方面，我會靠英國及中國同人和

上海英國商會的工作。我相信實在的情形，已經大略包括在內了，但至多不過大略而已。

顯着的事實是什麼呢？英人在華的投資，開始很早。在一九〇二年的時候，已有美金二萬五千萬元以上，到現在已超過十萬萬元了。這些總數列在下表最後一項中。一九一四年的英國投資，較一九〇二年增加一倍以上，一九三〇年較一九一四年亦幾乎增加一倍。若以企業投資及政府借款的增加率而論，則戰前時期與戰後時期的對照更為明顯。戰前時期兩者的發展同時並進；戰後時期企業投資增加而政府借款則否。

第十七表 一九〇〇年至一九三〇年英人在華各類投資比較表

(價值單位美金百萬元)

年 份	企業投資	比較數	政府借款	比較數	總 數	比較數
一九〇二年	一五〇・〇	三七・五	一一〇・三	五三・二	二六〇・三	四二・八
一九一四年	四〇〇・〇	一〇〇・〇	二〇七・五	一〇〇・〇	六〇七・五	一〇〇・〇
一九三〇年	九六三・四	二四〇・八	二二五・八	一〇八・八	一・一八九・二	一九五・八

各期企業投資，皆較政府借款為大，而企業投資的比例，則逐年增加。這可在下表百分數的分配中看出來。我不想這時將英國與他國比較，也不想提出解釋。但是一九三〇年企業投資所佔的百分數較一九一四年為大，則為毫無疑義的事實。

第十七表 一九〇〇年至一九三一年英人在華各類投資百分數分配表

(價值單位美金百萬元)

年 份	企 業 投 資		政 府 債 款		總 數	
	美金數	比較數	美金數	比較數	美金數	百分數
一九〇二年	一五〇・〇	五七・六	一一〇・三	四二・四	二六〇・三	一〇〇
一九一四年	四〇〇・〇	六五・八	二〇七・五	三四・二	六〇七・五	一〇〇
一九三〇年	九六三・四	八一・〇	二二五・八	一九・〇	一,一八九・二	一〇〇

如果中日戰爭末年以前任何一年都有估計的話，則企業投資所佔的百分數，毫無疑義的較一九〇二年為大。事實的過程是如此：在整個十九世紀之中，英人的投資大半為直接企業投資。到十九世紀末中國政府舉借外債時，英人的投資大致平分於這兩種形式之間。大概自一九〇二年起，企業投資就逐漸重要，到現在差不多百分之八〇的英人投資是英國個人、行號、公司所持有的財產。

英國投資之特別重要，尤其在早年的特別重要，正符合我最後的觀察，即英國在華的投資史，不啻是中國資本輸入史。研究今日以前的中國的國際經濟關係，不啻研究英國對華的貿易，英國在華的航業、商業、及投資。

第十八表 英國在中國國際經濟關係中所佔地位表

(除投資以外各項數字根據中國海關統計)

航業	行號	人口	貿易	直接貿易	比較數	估外船總噸數百分數	估在華外商行號百分數	估旅華外人百分數
一九三〇年	一八九九年	一九三〇年	一九一三年	一九三〇年	一九一三年	一九三〇年	一九一三年	一九三〇年
五七·二	四〇·一	五,五六二	一七〇·九	一五〇·八	一〇〇·〇	一七四·一	一五〇·〇	三二·四
三八·一	四〇·一	八,九六六	一一三·三	一〇〇·〇	一〇〇·〇	一七四·一	一五〇·〇	五·四
二二·三	四〇·一	五,五六二	一七〇·九	一五〇·八	一〇〇·〇	一七四·一	一五〇·〇	三·六
六二·二	六八·〇	六二·〇	一七〇·九	一五〇·八	一〇〇·〇	一七四·一	一五〇·〇	三·六
六一·二	六八·〇	六二·〇	一七〇·九	一五〇·八	一〇〇·〇	一七四·一	一五〇·〇	三·六
四〇·八	六八·〇	六二·〇	一七〇·九	一五〇·八	一〇〇·〇	一七四·一	一五〇·〇	三·六
三六·八	六八·〇	六二·〇	一七〇·九	一五〇·八	一〇〇·〇	一七四·一	一五〇·〇	三·六

投 實	英人投資美金百萬元	比 較	數	佔外人在華投資總數百分數
一九〇二年	二六〇・三	四二・八	三三・〇	
一九一四年	六〇七・五	一〇〇・〇	三七・七	
一九三〇年	一,一八九・二	一九五・八	三六・七	

註一 Chinese Repository, 1837, vol. V, pp. 426-32.

註二 Morse, H. B., "The International Relations of the Chinese Empire," vol. I, pp. 89-92.

註三 一八六五年的實數爲一,三七二隻,一九〇〇年的實數爲一,六九一隻。此數爲上海工部局所作。費唐報告書,第一卷,頁五一

註四 中國海關一八八七年統計的改正。Remer, C. F., "The Foreign Trade of China," p. 75.

註五 Board of Trade Journal, vol. 24, Jan.-June, 1898, p. 150.

註六 Hinton, W. J., "A Note on Some Anomalies in the Currency of Hongkong," Indian Journal of Economics, vol. 2, p. 3, Dec., 1918.

註七 "History of the Hongkong and Shanghai Banking Corporation," Encyclopaedia Sinica, Shanghai, 1917, pp. 235-7. Reprinted in Remer, C. F., "Readings in Economics for China," pp. 235-7.

註八 U. S. Government, Department of State, "Report on the Commercial Relations of the U. S. with Foreign Countries for the year 1878," Washington, 1878, p. 225.

註九 一八八六年七釐銀借款除外,該項借款厚額不到上海規元一百萬兩。Wright, S. F., "The Collection and Disposal of the ..... Customs Revenue," Shanghai, 1927, p. 61. 又參閱顧大鈞著, "Foreign Investments in China,"

Shanghai, 1929, pp. 12-5.

註一〇 關平銀一千萬兩。

註一一 普通稱爲克薩爾鎊款 (Cassel Loan)。克薩爾爲英國簽字者的名字。

註一二 Wright, S. F., "The Collection and Disposal of the……Customs Revenue," Shanghai, 1927, p. 63.

註一三 借款合同原文參閱 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," vol. I, pp. 11, 15, 35.

註一四 英政府與德政府合力使中國政府向德總領事借款。"British Documents on the Origins of the War," vol. I, p. 328, Memorandum of J. A. C. Thilly.

註一五 一八九六年協定第七條及一八九八年協定第六條。MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," vol. I, pp. 57, 109.

註一六 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," vol. I, p. 104.

註一七 借款合同原文見 MacMurray, J. V. A. 前書 vol. I, pp. 57, 107. 註參參閱 Wright, S. F., "Collection and Disposal of the……Customs Revenue," pp. 67-9 原文在明報參閱 Baylin, J. R., "Foreign Loan Obligations of China", Tientsin, 1925, pp. 8, 10.

註一八 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," vol. I, p. 175.

註一九 "British Investments Abroad," Quarterly Review, vol. 207, no. 412, July, 1907, pp. 245-72.

註二〇 此項數字根據費唐報告書第一卷第三三三頁第二卷第一七〇頁。唯根據在上海所得之資料。

註二一 "Chronicle and Directory for China……1899," Hongkong, 1899, p. 138.

註二二 British Government, Diplomatic and Consular Reports, "Report for the Year 1900 on the Trade of Shanghai," p. 11.

註二三 此處及他處都未將從事國外貿易的船隻列入。



- 註二四 據一九一三年公共租界工部局始將該公司全部廠樓收回自辦，共計付價上海規元六六·一〇〇。Pott, F. L. H., "A Short History of Shanghai," Shanghai 1929, p. 111.
- 註二五 Chinese Maritime Customs, "Decennial Report, 1892-1901," vol. II, pp. XI &.
- 註二六 一九一三年香港非華籍市民計一二·〇七五人，其中葡萄牙人、印度人及其他亞洲非華籍土人約佔半數。British Government Colonial Reports Annual, no. 814, Hongkong, 1913, p. 27.
- 註二七 據英海關 Decennial Reports of the Chinese Maritime Customs for 1892-1901 and 1902-1911.
- 註二八 Baylin, J. R., "Foreign Loan Obligations of China; MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements;" Wright, S. F., "The Collection and Disposal of the Maritime and Native Customs Revenue since the Revolution of 1911;" Lien, D. K., "Foreign Investments in China, 1929."
- 註二九 Sir George Paish 曾發表一種估計，謂 "Great Britain's Capital Investments in Individual Colonial and Foreign Countries," 載於 Journal of the Royal Statistical Society, January, 1911, vol. 74, part 2, 但這種估計據 J. M. Keynes 說 (p. 195) 已可稱為倫敦所輸出的資本估計，因此據他說，除政府借款外，對華投資僅有英金四·三〇〇萬鎊或美金二千一百萬元。
- 註三〇 British Government: Colonial Reports Annual, no. 814, Hongkong, 1913, p. 5.
- 註三一 前書第十四頁。
- 註三二 關於與創設開辦總稅務局有關的金融情形，見 The Economist (London), June 8, 1912, pp. 1922-4.
- 註三三 China Year Book, 1919, p. 69.
- 註三四 "List of the Principal Foreign and Chinese Industrial Enterprises in China and Hongkong," Kelley and Walsh, Shanghai, 1918. 該表名單由英國商務總署所編。
- 註三五 Feetham Report, vol. I, p. 51.

註三六 此爲一九三〇年四月的統計。China Year Book, 1931 p. 649. 上海市政府的統計載於同頁。

註三七 此數包括英國本國、英屬印度、及香港。過去中國貿易統計中所謂大英帝國，即指包括上述三個分子而言。一九二九年全部大英帝國所佔的百分數，確有三二·三%。Department of Overseas Trade, "Economic Conditions in China, to August 30, 1930, p. 72.

註三八 參引證 Sir Kenneth Stewart 最近在倫敦的演說 (British Chamber of Commerce Journal, Shanghai, September, 1930, p. 254): 「以一九一三年的情形而言，手工布機所用的粗紗由中國境內的紗廠所供給，機製粗布由日本所供給，其餘皆由英國供給。除出印度以外，中國的確是我們英國在全世界上最大的市場。自然，這市場比印度差多了。」

註三九 例如在一九一九年中國出口貨物有百分之九·一輸往英國。

註四〇 此處用一九二九年的數字因爲要表示世界經濟恐慌未發生前的情形。

註四一 一九二七年除外，該年英國所佔的成分爲百分之七·四。這一半因爲中國民族運動的成功及繼續抵制英貨所致。

註四二 英國遠東經濟考察團 (British Economic Mission to the Far East) 的結論及建議見 Board of Trade Journal, May 16, 1931, p. 627.

註四三 一九二四年英國產量統計，見英國遠東棉業考察團 (Cotton Mission to the Far East) 報告最後數節中。參閱 Board of Trade Journal, April 16, 1931, p. 482.

註四四 一九〇九——一九一三年間英國所輸出的棉布，印度約銷百分之四〇·一九二九及一九三〇兩年約銷百分之三〇。參閱 Cotton Trade Statistical Bureau, Manchester, 1931 的私行本 "The Cotton Industry Since the War."

註四五 "Conclusions and Recommendations of the Cotton Mission," Board of Trade Journal, April 16, 1931, p. 482.

註四六 Board of the Trade Journal, April 16, 1931, p. 484.

註四七 一九三一年英國棉業考察團及一九二九年曾來遠東遊歷的 A. S. Pearse (The Cotton Industry of Japan and

China, Manchester, 1929.) 正像其他觀察者一樣，都承認日本的但因工資雖低工作效率不高，依然不能兩相抵銷。棉業考察團聲言「日本紗廠所雇的工人，並不比開夏的紗廠多，每人的工資較低，工作的時期較長，而每人每小時的產量則與英國一樣高。」Board of the Trade Journal, April 16, 1931, p. 483.

註四八 據棉業考察團團長 Sir Earnest Thompson 於一九三〇年十二月八日上海晚宴席上說：「我剛自日本回來……我可以很確定的說，我所看到許多織成的布疋，至少我所看到打包的一半貨色，是孟却斯德認為決計不適於運銷中國的。如果我們把這種劣貨輸入中國來，你們也一定會反對。我請你們……看清楚：如果我們爲了與日本競爭起見，改變營業的方針，把運華的貨物不依照定單上所開的數，而用粗製濫造的欺騙手段，那麼我們也可以和日本得到同樣的利益。」British Chamber of Commerce Journal (Shanghai), Dec., 1930, p. 345.

註四九 Hongkong Trade and Shipping Returns, December, 1930. 一九三〇年的換算率，關平一兩合港幣一·三六元。

註五〇 一九二九年致在華經營事業的英國行號信上簽名者有 O. B. Addis, K. D. Stewart, A. Brooke Smith, The Gregory, 及 Dennis Roberson.

註五一 我應特別感謝 Miss. Margaret E. Cleave, Secretary for Library and Publications.

註五二 該處理直轄於國民政府。

註五三 一九三〇年克里斯浦借款並未還本付息。

註五四 Annual Report of the Shanghai Municipal Council for the Year 1930, Part II, pp. 372, 433.

註五五 劉大鈞於“Foreign Investments in China, 1929,” Shanghai, 1929, App. A, p. 125. 說「據上海工部局年報聲稱，一九二七年華人手中所有的債權，不過百分之一〇」。

註五六 British Government Colonial Reports, “Hongkong”, Report for 1928, p. 5.

註五七 交通部出版「交通部債務表」(Tables Showing Various Obligations of the Ministry of Communication, Calculated up to January 31, 1923.)

- 註五八 Baylin, J. R., "Foreign Loan Obligations of China," p. 78. China Year Book, 1931, p. 365
- 註五九 協定之已公布的條款見 China Year Book, 1931, p. 364. 借款部份未經公布。
- 註六〇 Iieu, D. K., "Foreign Investments in China, 1929," Shanghai, 1929, p. 37.
- 註六一 G. C. S. and H. K. L., "Notes on the Inadequately Secured Loans of China," Peking, 1926, p. 16.
- 註六二 China Year Book 1929-1930 p. 484
- 註六三 London Times, April 5, 1927.
- 註六四 Schedule C 稅務「Income from British Dominion and Foreign Government securities where such income is taxed by deduction at the source.」這批數字見 The 72nd. Report of Commissioners of His Majesty's Inland Revenue for the year ending March 31, 1929, p. 81, and in the 72nd. Report, p. 76.
- 註六五 Mr. Robert Anthony Eden, Under-Secretary of the State in the House of Commons 在一九三一年十一月二十三日說過「就我所能確定者，英國人民原來所持及繼續購入的中國政府債券面值，截至一九三〇年十二月三十一日止，約計美金一八、〇〇〇、〇〇〇鎊。至於各種債券是否都流入倫敦市場，則尙待研究。」Parliamentary Debates, Official Report, 5th Series, vol. 260, col. 12.
- 註六六 此係代表未見於本文他項報告中之沿海及內河航業。
- 註六七 "Foreign Investments in China, 1931," Shanghai, 1931.
- 註六八 前書第十頁。
- 註六九 此路投資未包括於上面所報告的英國對香港政府借款投資中。
- 註七〇 此數由土地稅中算出來，稅率爲百分之八，稅收規元二、四〇一、五六一鎊。Peetham Report, vol. II, p. 170.
- 註七一 Peetham Report, vol. I, p. 323.

註七二 照一九三一年的銀價計算，約計規元五萬萬兩。

註七三 據我推測，其數如下：

上	海	130,000,000 鎊
香	港	35,000,000 鎊
中國	其他各處	30,000,000 鎊

註七四 Liou, D. K., "Foreign Investments in China, 1931," Shanghai, 1931, p. 9.

註七五 劉君謂：有些香港的公司，在中國和香港以外也有工廠，這話很可注意。

註七六 China Year Book, 1931, Chap. 5, pp. 95-118.

註七七 Maguire, C. R., "The China Stock and Share Handbook, 1930," Shanghai, 1930, p. 270.

註七八 Economist (London), Dec. 20, 1930, p. 1196. 華報告財產共值一、八三六、一六三鎊。North China Herald (Shanghai), Dec. 31, 1931, p. 455.

註七九 Maguire, C. R., "The China Stock and Share Handbook, 1930," Shanghai, 1930, p. 198. Shanghai Evening Post, Jan. 18, 1931.

註八〇 Liou, D. K., "Foreign Investments in China, 1929," pp. 71-2.

註八一 前卷第八一至八二頁。

註八二 The Economist (London) 在其 "Annual Banking Supplement" 內發表一篇該行年報的摘要。October 10, 1931, p. 58.

註八三 參閱拙著 Foreign Trade of China, pp. 150-1.

## 第十七章 日本在華投資

### 第一節 緒論

#### 一 日人的研究

本章所取日本在華投資的估計，係太平洋國交討論會日本委員會所作。該委員會於一九二八年由日本會員組工作於一九三〇年夏季完成。是年八月在東京所開幾次會議中此項估計曾列爲討論題目之一。日文本和英文本的原稿都會拿到中國去過，其估計且經許多日本銀行家及商人於一九三〇至一九三一年冬詳細審核。但一直到一九三一年六月間徵詢滿洲各方面的意見後，這估計纔算最後確定。

本章所用數字，一仍日本委員會之舊，不過稍加變更，但編次則已大換，且加入新的材料。對於編訂上的得失，我願意負責，但同時我很信任日本委員會長久和困難的工作。（註一）委員會的底稿，實在是我關於日本在華投資報告的基礎。

日本委員會工作結果之可引用者，曾由小田切君（M. Otagiri）提交一九二九年在京都所開的太平洋國交討論會，且印刷出版，作爲日本委員會文件之一，題爲「日本在華投資」（Japanese Investments in

China)至於下列各頁所探者則爲其最後之報告。

## 二 日本投資的種類

日本對華的投資，極其複雜。他們所投的資本，大如南滿鐵道株式會社，小如上海的無數零售商和酒菜館，其情形之複雜，實使分類的時候，感到非常困難，所以本書所採一般的分類，在這一章上就不得不稍加修改。

本章所採分類方法，大致如下：(一)爲企業投資，說得更加精確些，可謂直接企業投資，包括日本公司或個人在華的資產；(二)爲日本對中國政府的放款及日本所持中國政府或政府機關的債權。這種分類大致可以包括日本的投資了。其中當然也有必須修改的地方，不過這種修改無關重要。

還有一項投資，也可加以考慮，那就是日本慈善機關和文化機關在華的資產。這一項與美國慈善機關和文化機關在華的資產不同，在美國方面，這項包括於外人在華所有並無收入的資產項下。我們就不能略去某幾項重要的資產，講到日本，除非把他們歸入行政機關及爲類似目的所用的資產項下。所以這一項改爲包括行政方面的資產，慈善方面的資產以及文化方面的資產。照這樣分法，似乎可以很圓滿的解決了發生許多困難的問題。行政機關的資產，通常完全在政府的手中，但在日本的場合，南滿鐵路卻有用於行政方面的資產。慈善機關的資產，通常非爲商業團體所有，而南滿鐵路則有學校、醫院、及博物院等。各國政府本來在華並無重要的商業投資，然而日本政府在南滿鐵路中則其一半的財產權。假若我們把鐵路所有行政方面、慈善方面、和文化方面的資產，與企業投資分開，而歸入現在所定的這一項下，我們可以解決許多困難。

一般言之，外國政府在華的行政機關資產，本書一概從略。但是日本政府除滿鐵所有的權益外，在關東租借地還有公產。該項公產價值若干，不得而知，且亦未經估計過。據謂數達日金二萬三千四百萬元之多，但這是所有歷屆公務費用的總數。（註二）

日本在華行政機關及慈善機關所有權這一項目，並不包括投資性質的資產，因為投資這個名辭，含着有收入的意義。但關於這一項的資料也是需要的，因為由此可以把外人在華的資產，計算得更完全些，又可估計中國從外國的收入，這種收入對於計算中國的國際收支平衡是很重要的。在日本的場合我們把這一項改為包括公產，這表示日本在華無收入的資產，大半在日本政府手中。至於在美國的場合，這種資產多半在教會及教育機關的手中。

此外，還有一個更重要的修改。那就是關於日本對中國公司的投資。事實上這一點的確很重要，應該另立一項，這一項居各表的第三位，在後面當詳加討論。但是我們也應該指出，有些投資似乎可包括於這一項，而實際則否。

例如外國對中國公司的墊款，常與工業機器或設備的購買有關。中國紗廠，往往用這種方法，來購買廠中所用的機器。此種墊款，通常由外國機器製造廠的駐華經理直接辦理，所以在貸款未曾完全付清以前，這種機器之法律上的名義仍舊是屬外人。一九二九年中國紗廠對日本所負債務，其可知者，達日金七，九八八，〇〇〇元。這一類的墊款最好歸入外國直接企業投資項下。墊款並不是這裏所謂對中國公司的投資。



另外還有一種很普通的情形，就是外人參加中國政府或其機關有主要權益的公司。一個外國公司與中國政府的合夥，常常採取對中國政府墊款的形式。這種情形，在發生經濟困難的前後，往往更加明顯。這一種投資，通常歸入中國政府的負債一類。有時形勢明瞭之後，也可列為外國公司對華直接投資。一般而論，凡是中國政府無何種權利的公司，多半規模不大，很少舉借外債的。

日本人曾經嘗試過，用種種形式與中國合資舉辦企業。其中有許多企業是按照日本商法的規定創設的。在這種場合，中日投資的比例，常於公司註冊法條文中預先決定。日本的股份，歸入直接企業投資類中。有幾個礦業和木業的組織，是由特訂的協定決定的，其原則通常為雙方同等投資並有同等之管理權。在這些場合中，有許多日本的投資歸入直接企業投資。

我們考察各方事實的真相後，就發現日本對中國公司所有的投資，既不能歸入直接投資，又不能歸入對中國政府的墊款。因此這裏必須另立日本對中國公司投資這一項。

### 三 日本對中國公司的投資

在這一項下，包括日本銀團對中國公司的墊款，日本所有中國公司的股票，以及一切與普通直接企業投資不同的投資。像這樣一種外人在華的投資是不經見的，而日人則盡力利用這種方法。無論何種形式的間接投資，對於將來都很重要。所以日人的努力，值得一加考察。

一位老練的日本銀行家，曾經把他自己公司裏在這方面的經驗，詳細地告訴我。他的公司在本國借了款，又

放給中國的公司。這種交易與原料的購買無關，也與中國政府有權益的公司無關；那完全是金融上或銀行家的交易，猶如英國向美國公司的證券投資一樣。這種事業並不成功，據他說，如果他的公司照普通的方法直接在華投資，其成就一定更大。他不願估計這種放款的數目，他以為資料是不容易得到的。在他本公司的交易中，他提起的有電燈公司及紡織公司的放款。

他們在這方面投資的失敗，據日人的解釋，由於下列幾種原因。第一，他們以為中國人缺乏經營工業的經驗。第二，中國公司在成功的時候每每不借外債，只有在金融發生週轉不靈時纔舉債。第三個理由，也是很重要的理由，要藉中國法院解決債務上的糾紛是很不容易的。某銀行家說：「我不相信中國法院會肯替外人追還應得的債款，雖然我應該承認有一個日本公司曾經藉法院的力量向某中國電燈公司得到日金一，二五〇，〇〇〇元的賠款。」

日本在中國公司中的投資，很難估計，即有估計，也不正確。這種投資不容易與別種日本的投資分開。這一點我們已經說得很明白了。像這類的投資，略去了多少我們不知道。要核正這種投資的數目，很不容易。在這過去十七年來，大家覺得中國商人都願意說款子是從日本借來的。中國人為陰損商業上的競爭者起見，往往會攻擊某公司，謂其曾受日人的墊款。試想，日本商店承認有款借出，而借款人卻鄭重地否認從日本公司借入款項，在這種情形之下我們有什麼辦法呢？不過困難雖然有這許多，我們終於在本章內把這種投資試加估計。

關於日本在華的利益，一八九七年時已有日本駐華領事館向外務省報告。該項報告及一九一三年的報告，於一九一五年編纂出版，其名稱可譯作「日本在華的發展。」（註三）這個一八九七年的報告，是我們所得日本方面最早的資料。

在一八九七年以前，日本在華的投資，實際上等於一無所有。據中國海關報告，那時在華日本公司不足五十。在華日僑不足一千。一八九七年在華貿易的航運總數中，日本所佔不到百分之二，此數已較十年前爲大。所以無怪乎日本在華的利益，在一八九七年的外務省報告中，找不到很多的證據了。

日本委員會根據一八九七年文件所作的報告，告謂於農業、鑛業、電業及保險業各項中，日本都設有企業投資。運輸業方面，據謂日本船隻在六個中國口岸往來者，僅計八〇〇〇噸。工業方面，日人在華唯一的經營，是一個與華人合夥的軋棉廠，地址開設於上海，價值華幣一四〇〇〇〇元。商業方面，據謂僅有日人十名在天津，都是一些小商人。據上海日本領事館估計，日商經手對本國的出口，約值華幣五百萬元。那時日本在華的銀行只有一家，那就是橫濱正金銀行（Yokohama Specie Bank），設分行於上海及香港。一八九七年中，日本並無放款借給中國政府或政府機關。文化事業方面，據日本委員會的報告，上海有一個日人佛教團體所辦的學校，計有學生五十人，此外又有一個同文書院，學生八十人，該校後於一九〇〇年自南京遷至上海。

在一八九七年至一九〇〇年之間，日本的投資，一定增加得很大。據關册統計所示，這幾年中貿易及外商的增長極速，我們看到日人幾乎在各方面都佔着重要的位置。航運方面，一八九七年日人僅佔百分之二者，一九〇

○年增至百分之九。至於日本在華的公司與人口，在下表中可以看出很大的變化，由無足重輕的地位改變到舉足重輕的地位。

第一表 一八九七年至一九〇一年日人在華統計表

年 份	日本公司數	對外國公司總數所佔的百分比	日本僑民數	對外僑總數所佔百分比
一八九七	四四	六·九	一，一〇六	九·五
一八九八	一一四	一四·七	一，六九四	一二·六
一八九九	一九五	二〇·九	二，四四〇	一四·二
一九〇〇	二二二	二一·一	二，九〇〇	一七·二
一九〇一	二八九	二六·二	四，一七〇	二一·八

這幾年中日工業的發展，遠過日人在華利益的增加。中日戰爭後的幾年，可說是一八六八年開始實行的日本新經濟政策的第一次收穫。國際貿易是大大的增加了，日本都市的人口也有顯著的增加。中日戰爭的結果，日本海洋航業在一八九四年至一八九六年中增加了二倍有餘，而以後各年更有長足的進展。日本用機器發動的紗錠數目，一八九五年後增加極速，在一八九八年左右，總數達一百萬枚。一八九九年日本棉紗在中國進口者，較一八九六年增加不亞八倍。(註五)中日戰爭後這幾年，日本在工業和國際經濟關係的任何方面，都達到一個更高的新水準。

如果中國賠款的付償，可以視作資本流動的話，則除上述急激變化的諸現象外，又有大批的資本流入日本。日本在這幾年中入超的數目極大，其賴以爲補償者，唯有中國的賠款（註六）不過這些賠款並不是中國直接匯至日本的，而是由倫敦匯入日本的。據摩爾頓（Moulton）說，在外債與投資方面，日本在一八九八年已經達到「與外界相抵」的地位。（註七）

這裏我們得到一組互相關聯的現象：即戰爭、國際貿易的飛躍、航運事業的突進、工業尤其是棉紡業的興旺以及不舉外債而得轉移不利的貿易均衡。互相關聯的性質如何，這些現象在事實上和邏輯上的結果如何，我們不能說。但是我們可以相信，日本政府的領導及其活動是很重要的，我們可以相信戰爭是這一連串現象的直接原因。無論在貿易、航業、或工業方面，有許多現象與中國有直接關係，那是很明顯的。戰爭是對中國的戰爭，貿易的增加是大部份對中國貿易的增加，紗廠的出品大都運銷到中國，新的國際債權完全是從中國所得的賠款。如果日本與中國的關係，根本上沒有變更，則日本決不能發展他的國際經濟關係。

至於日本在華的投資，仍有待於將來。日本委員會不敢貿然估計一八九七年中日本所有權的價值。該委員會平井靜雄君在一九三〇年八月東京所開的歷屆會議中，提出過價值的約數，估計企業投資約值美金一五〇〇〇〇元。

我們所得一九〇〇年的資料，仍然不算十分滿意。我們只得從日本公司、人口、航業、以及貿易等已經搜集的證件中，估計日本企業投資的發展。據日本委員會報告，在一八九七至一九〇〇年中，橫濱正金銀行於天津牛莊

各設分行一所，因此截至一九〇〇年止，該行在中國就有四個分行。臺灣銀行在同期亦在廈門設立分行。日本航業的發展，已經指明。在日本各大航運公司中，日本郵船會社 (Nippon Yusen Kaisha) 輪船的噸數，在一八九三年為六四，〇〇〇噸者，一八九五年增至一三五，〇〇〇噸，一九〇〇年再增至二〇五，〇〇〇噸，其每一主要航線，都經過一二個中國口岸。一八九八年大阪商船會社 (Osaka Shosen Kaisha) 組織成立，藉着政府的補助，開始行駛滿洲鴨綠江航線。該公司得臺灣政府的補助，又於一八九九年開始華南班。

根據這些資料，一九〇〇年日本在華投資的數目，約可估計為美金五十萬元至一百萬元。

日本公司和僑民在華的分佈，可參閱下表中國海關一九〇一年的報告：

第二表 一九〇一年日本在華公司及人口的地域分佈表

地 域	公 司	人 口
牛 莊	八	九二
天 津	八	一，二一〇
煙 臺	一〇	一，二八
漢 口	六	七四
上 海	七八	一，四七七
福 州	四二	一二七
廈 門	一二六	九二〇

其他口岸	一一	一四二
共計	二八九	四，一七〇

上海地位之重要使我們可以相信：日本企業投資在這個很早的時期，其分佈正與英美企業投資取同一的方式。至於廈門的重要，大致可說是由日本獲得臺灣的政權所致。這裏與以後的情形一樣：日本企業投資往往發生於政治變更之後，不是發生於政治變更之前。

總而言之，日本之參入中國國際經濟關係，係在一八九四至一八九五年的中日之戰以後。但在一八九七年，日本的企業投資仍等於無。在一八九七至一九〇〇年間，日本的事業，在各方面都有突飛猛進的發展。日本本國在這幾年中也開始了一個新的工商時代。這在日本對華關係的各方面中反映出來，而其直接原因則為日本對中國的戰爭。至於日本在華的投資，雖於一八九七年以後有顯著的增進，但到一九〇〇年為數仍屬無幾。企業投資的總數，大概有美金一百萬元。那時中國政府對日本政府或日本人民都沒有因為借款而負擔的債務。日本文化事業和慈善事業為數極其有限。日本政府的官產，少的不值得計算。日本政府對中國公司的投資，在這樣的時期還未曾試過。為便於參考起見，我們把所得一點關於一九〇〇年日本在華投資的材料，列表於後：

第三表 一九〇〇年日本在華投資表

項 目	金 額
商 業 投 資	一，〇〇〇，〇〇〇元

(美金)

政府債務	無
總計	一,〇〇〇,〇〇〇元

第二節 一九一四年日本在華的事業

一 投資

日本在華的投資和其他事業，一九〇〇年時雖然一無可觀，但至一九一四年確極重要。這種變動，由於企業投資的突飛猛進，及一九〇五年後日本在南滿事業的急速興起所致。一九一四年日本投資的估計，散見以下各頁。我們現在先談談一九〇〇年至一九一四年中所經過的歷史事實。但不要忘記了本書所取的方法，在於取得某一時期的估計，不在於追溯其中歷年的變化。

關於一九一四年的估計，主要的資料當然是靠太平洋國交討論會日本委員會的報告。日本委員會又靠一九一五年出版的日本外務省報告，其中包含一八九七年研究的結果，和新近編成的一九一四年的研究結果。自此以後，直至一九二四年，日本當局並未另外作一可靠的估計。本文除日本委員會報告外，所收各種補充材料，來源極多，其中主要的是中國海關的報告。

二 人口

最能代表一九〇〇年至一九一四年間日本在華事業的變遷者，當推日本旅華人口數，這一期內日本僑民



的人數自二三千增加到不下十萬。一九〇〇年日僑人數不到在華外僑的五分之一，到一九一四年日人的數目，就與在華其他外僑的總數相等。在中國最近的歷史上，除出建築中東路時俄僑的增加外，沒有一個留華人口的增加，得與日本相比擬，而俄國與日本的旅華人口之激增，則都因為開發滿洲所致。

第四表所示日本旅華人數的激增，顯然與一九〇四年開始的日俄戰爭，及一九〇七年大連和南滿其他次要都市之關係商埠，有密切的關係。中國海關的統計又供給一更詳細的分析。一九〇一年旅華的日人，在滿洲者僅佔日僑總數百分之二；但是一九一一年突增至百分之六八。(註八)截至一九一三年止，在華日僑約計十萬人，其中大概有百分之八〇在滿洲。中國日僑人數的增加，顯然與開放滿洲有很大的關係。

第四表 一九〇〇年至一九一四年旅華日僑表

年 份	日本委員會的統計	中 國 海 關 的 統 計		日僑佔旅華外 僑的百分數
		公 司 數	人 口 數	
一九〇〇	—	二二二	二,九〇〇	一七·一
一九〇一	四,七三九	二八九	四,一七〇	二一·八
一九〇二	五,三〇六	三一七	五,〇二〇	二六·四
一九〇三	八,九一四	三六一	五,二八七	二五·九
一九〇四	八,九〇八	六五〇	九,一三九	三三·五
一九〇五	一六,一七五	七二九	一六,九一〇	四四·四

一九〇六	二七,八九一	七三九	一五,五四八	四〇・二
一九〇七	三二,九五六	一,四一六	四五,六一〇	六五・二
一九〇八	四〇,一一九	一,一四九	四四,一四三	五六・六
一九〇九	七六,一一六	一,四九二	五五,四〇一	六二・七
一九一〇	七六,六七八	一,六〇一	六五,四三四	四六・一
一九一一	五一,七九四	一,二八三	七八,三〇六	五一・〇
一九一二	九七,三八四	七三三	七五,二一〇	五一・九
一九一三	一〇七,七三二	一,二六九	八〇,二一九	四八・九
一九一四	—	九五五	八四,九四八	五一・五

包括香港及澳門。

\* \* 朝鮮,香港,及澳門除外。公司數沒有像人口數這樣可彙,例如大連的公司並不包括在內。

如果我們進一層的分析下去,就可發現一九一四年滿洲的日人,有百分之九五居於關東租借地和南滿鐵道地帶。再就在滿洲日人的職業分配而論,一九一四年中百分之五〇的滿洲日人,不是被關東政府或南滿鐵道雇用,即為依靠這些雇員而生活。(註九)在一九一四年以及自日本旅華僑民人數最初的增加以來,大部份日人係在滿洲日本所管的地帶,而其中有許多直接依賴日本政府支配之下的這兩大機關。

滿洲的重要,不能遮掩下面的事實,那就是:其他中心的日本人口,在這幾年中也有很大的增加。如果我們把

滿洲撇開不談，則我們可以發現日人的分佈，正與在華其他外人的分佈一樣。上海是第一個主要的都市。一九一五年上海的日人較一九〇〇年增加十倍；一九一〇年中，各國旅華的外僑，以英國為最多，但在一九一五年，這個首位卻讓給日人了。一九一一年中日僑在一千以上的其他都市，有天津（二，九七〇）、廈門（一，二三一）和漢口（一，二二七）。廈門日僑的人數，超出其他各國外僑的總數。日人在上海和其他口岸的增加，雖然也是很重要的，但一九〇〇年與一九一四年之間根本的差別則在滿洲。

第五表 一九〇〇至一九一五年上海日僑人數表

（根據上海工部局關於公共租界及越界築路地帶的人口統計，但法租界不包括在內）

——見費唐報告第一卷第五一至五二頁——

年 份	日 僑 人 數	日僑對外僑總數所佔百分比
一 九 〇 〇	七三六	一一
一 九 〇 五	二二，一五七	一九
一 九 一 〇	三，三六一	二五
一 九 一 五	七，一六九	三九

### 三 貿易及航運

一九〇〇至一九一四年間在華日人的增加，含有很重大的意義，所以不免多費了一些篇幅。日本在華地位

的增加，除此以外又可從國際貿易和國際航運中找到指數。因為本章，關於日本在華投資研究已有結果可資利用，所以貿易和航運方面只要約略敘述就夠了。

中國的進出口貿易，一九一三年較一八九九年增加二倍。<sup>(註一〇)</sup>日本在中國貿易總額上所佔的地位，一八九九年為百分之一·五，一九一三年為百分之二〇·九。日本地位重要的增加，可閱第六表。

第六表 一八九九年至一九一三年日本在中國對外貿易上所佔地位表

(根據中國海關統計，價值單位為百萬關兩)

年 份	貿 易 總 額	對 日 貿 易	對日貿易所佔百分數
一 八 九 九	四六〇·五	五三·一	一一·五
一 九 一 三	九七三·五	一八四·九	一九·〇
	出 口 貿 易	至 日 本	對日出口所佔百分數
一 八 九 九	一九五·八	一七·三	八·八
一 九 一 三	四〇三·三	六五·五	一六·二
	進 口 貿 易	由 日 本	由日本進口所佔百分數
一 八 九 九	二六四·七	三五·九	一三·五
一 九 一 三	五七〇·二	一一九·三	二〇·九

中國對日本的出口貿易，在數量上和價值上都有增進，其中尤以豆類及豆產品、棉花、雜糧等的增加爲甚。對日出口的増加，一半是開放滿洲的結果。一九〇八年以後，大豆的出口，顯著增加，其中百分之九〇來自東三省。中國從日本的進口貿易，在各種不大重要的商品上，數量和價值也有增進。增進最大者，厥惟棉織品與棉紗。日本輸入中國的素色棉布，一九〇九年計一百四十萬疋，一九一〇計二百四十萬疋，一九一一年計二百八十萬疋，一九一二年計三百萬疋，一九一三年計五百七十萬疋。(註二)一九〇〇年以前，增加最大者爲棉紗，一九〇〇年以後爲棉製疋頭。日本大量排斥美國在滿洲的市場，而其在華所售的疋頭，較英國所售者，增加尤速。

這幾年中，日本在中國的對外貿易上所佔地位的重要性固然增加，但中國在日本的對外貿易上所佔地位的重要性並未同樣增加，一半因爲日本對外貿易的增加，比中國對外貿易的增加爲速。在日本對外貿易上一個很小的百分數，到中國的對外貿易上成爲一個很大的百分數了。重要的地方，在於日本對某幾國的貿易，其增進較對中國的貿易更速。這些國家，就是荷屬東印度、澳大利亞、英屬印度和美國，雖然對美的貿易，比對華的貿易，大不了多少。在一八九九及一九一三兩年中，日本對華的貿易，差不多與對美相等，中美兩國合計，約佔日本對外貿易的一半。日本對華的貿易，這一期中對於日本的確是很重要的，但其重要性並未繼續增加。這幾年日本正想在世界貿易上謀得一個地位，日本國際貿易的發展，其所含的意義不僅在於對華貿易的增加，且於中國以外推廣到太平洋和亞洲的許多地方。

第七表 一八九九至一九一三年中國在日本對外貿易上所佔地位表

(根據日本的統計，價值單位的日金百萬元。又，關東及香港亦包括在內)

年 份	貿 易 總 額	對 華 貿 易	對華貿易所佔百分數
一八九九	四三一·九	一一〇·六	二五·六
一九一三	一,三六一·九	三一一·五	二二·九
一八九九	二二一·五	七四·五	三五·二
一九一三	六三二·五	二一八·一	三四·五
一八九九	二二〇·四	三六·〇	一六·三
一九一三	七二九·四	九三·四	一二·八
	進 口 貿 易	由 中 國	由華進口所佔百分數

從中國航運統計中，我們可以看出中國海關所作國內外貿易的總噸數。該項統計，包括外洋、沿海、內河等各項汽船至每一中國口岸的字數，無論懸中國旗或懸外國旗的都一概包括在內。總噸數數字所含的意義很小，但百分數分配的變動，含着重大的意義。一八九九年中日本的噸數，佔總噸數百分之七，而在一九一三年則不下百

分之二五。海關統計又告訴我們各國在中國通商口岸間的航運業所佔的地位。因為有香港的關係，我們不能得到外國在中國國內航運中所佔地位的一個完全滿意的指數。在這一方面，一八九九年日船佔總噸數百分之五，一九一三年佔百分之二四·六。(註一二)

關於人口、貿易和航運的統計已經說過了。日本在華的事業，由貿易和航運中都指出很大的增進。人口的數目，顯然增加。現在我們要來估計一九一三年或一九一四年日本在華的投資。

#### 四 直接企業投資

一九一四年日本在華直接企業投資總數，達美金一九〇，〇〇〇，〇〇〇元。若將一九一四年與一九〇〇年相比，則一九〇〇年該項投資不過美金一，〇〇〇，〇〇〇元，若與一八九七年相比，則後者日本各項投資幾等於無。一九一四年日本在華的企業投資，已一躍而居英俄以後的第三位。

從性質上講，直接投資與在華外僑有密切的關係。我們已經知道一九一四年中百分之八〇的旅華日僑係在滿洲。照下表所示，滿洲的企業投資，幾佔日本在華投資總額的百分之七〇。

第八表 一九一四年日本在華企業投資地域分配表\*

地 域	美 金 百 萬 元	佔 總 額 百 分 數
滿 洲	一三二·六	六八·九

中國其他各處	五九·九	三一·一
合計	一九二·五	一〇〇·〇

\* 日本在上海的投資估計為美金三〇,〇〇〇,〇〇〇元。

大體言之，日本在華投資之地理上的分配，正如吾人所料。所應說明者，滿洲以外日僑，也佔着很大一份的投資。例如在上海，日本僑民僅佔旅華日僑總額百分之七，日本投資則佔其投資總額百分之一五。上海與滿洲的差別，在於上海日僑的特性是企業家或銀行家，而南滿日僑的特性則為南滿鐵道的職員或雇員。

我們一經研究滿洲以外的情形，就要說到美金五九,九〇〇,〇〇〇元的企業投資。這些投資，差不多有一半是在上海。上海以外的投資中心，則為天津、漢口和廈門。按照我們所知的一九一四年日本投資的分配，我們就可得到一個結論：除了滿洲以外，日本在中國其他各處投資的分配，正與英美兩國在中國各處的企業投資相同。人口分配的情形，也是如此，這在前面已經說過了。

南滿鐵道公司，可作滿洲居於重要地位以及日本事業在滿洲與中國其他各處不同的明證。從一九〇六年鐵道公司的組織看來，我們知道該公司一半的資本，是握在日本政府手中。日本在滿洲的企業投資總額，共計美金一三二,六〇〇,〇〇〇元，而該公司所有，不下美金一〇五,〇〇〇,〇〇〇元，計佔總額百分之七九。二。事實上在日本對華全部企業投資中，包括財產在內，有百分之五五為南滿所有。此外，鐵道公司為建造滿洲鐵路而借給中國政府的墊款，也有美金一,〇〇〇,〇〇〇元以上。不但如此，該公司且佔有大部份日人在行政



和文化方面的財產。日本在華的事業中，一九一四年南滿鐵道公司所佔重要的位置，我們是萬萬不能輕視的。

我們在後面研究一九三〇年的投資時，對於南滿鐵道公司的地位，還要詳細討論。但是有一件事情，我們可以在這裏先提出來：那就是在一九〇七至一九一一年期內，該公司曾向倫敦借款一四，〇〇〇，〇〇〇鎊。其中二，〇〇〇，〇〇〇鎊借於一九〇八年，定期凡三年，而於一九一一年清償，但在一九一四年，尚欠一二，〇〇〇，〇〇〇鎊（合日金一一七，一五六，〇〇〇元）（註一三）這個數目並未包括於下表之內，但是我們應該記着：一九一四年南滿鐵道及其財產之很大一部份投資是英國資本。我們尤應記着：這條鐵路本來是俄國借着法國資本建築的。

第九表 一九一四年南滿鐵道公司投資表

第一項係指日本政府根據組織法讓與公司的財產，第二項係指一九一四年三月三十一日公司資財的數目。單位日金元。

鐵	路	二五，七一九，八九六	九七，九六七，二六八
工	場	三三二，二一六	六，三九七，〇四八
船	隻	—	四，八九二，六三六
碼	頭工程	六，二〇九，一三四	一七，一七五，一一〇
續		四六，〇一三，八九二	五八，二六一，〇四一

電氣及煤氣	三六七, 二二二	六, 八〇三, 九四二
旅館	一三, 五三九	一, 六三〇, 七六三
地方機關	三一三, 四四一	四, 一四五, 四四一
土地	六, 〇四三, 九四四	一五, 八一五, 八一九
建築物	七, 七七〇, 六八五	一八, 三二一, 八八二
合計	九二, 七八三, 九七八	二三一, 四一〇, 九五〇

最後三項共計日金三八, 三〇〇, 〇〇〇元, 就其投資性質分類如下:

企業投資 一七, 〇〇〇, 〇〇〇元

行政及文化 二一, 三〇〇, 〇〇〇元

「行政及文化」項下包括學校醫院計六, 〇〇〇, 〇〇〇元。

按照企業性質分類的直接企業投資, 可參閱第十表。我們討論各國在華的投資時, 在一九一四年這樣早的時期, 除了日本以外, 沒有材料可供我們作詳細的分析, 這裏我們應該感謝日本委員會和日本外務省一九一四年的報告。

第十表 日本在華企業投資性質分類表

項	目	日金千元	佔投資總額百分數
一、運輸		一三六, 六六四	三五·五

二、公用事業	六，八四〇	一・八
三、鑛業	五八，二六一	一五・一
四、製造業	二一，一七五	五・五
五、銀行及金融業	一二，六五〇	三・三
六、地產	一六，九六七	四・四
七、進出口貿易	八五，一六二	二二・一
八、其他	四七，三〇〇	一二・三
合 計	三八五，〇一九	一〇〇・〇

進出口貿易投資的重要是很顯明的，一九一四年中該項投資佔總額百分之二二。但與一九〇〇年相較，則已急轉直落，因為一九〇〇年進出口貿易的投資，幾佔總額百分之百。這種跌落，可以表示日本在華企業活動的發展與變更。在一九〇〇至一九一四年之間，日本在華的企業活動侵入了新的圍地，其中最重要的是運輸，包括鐵路及內河沿海等航運，計佔一九一四年投資總額百分之三五・五。次要的是鑛業，計佔百分之一五・一。鑛業方面的投資，完全在南滿鐵道公司手中。漢冶萍公司，也有日本的投資，該公司為中國所創辦，有鐵鑛、鼓風爐、及煉鋼處一所，據謂係在日人投資之下經營的。製造業方面，並不怎樣重要，但在一九一四年日本在上海已有三家紗廠，價值日金七，八〇〇，〇〇〇元。日本挾其滿洲的新地位，及其國內新工業的成功，前進的路徑因得開闢，而長馳直入於中國工業的各方面。

一九一四年日本在華企業投資的總數，完全包括於第十一表中。投資的地點，亦照日本委員會的報告，列入表中。地理分段大致如下：華北包括青島和山東及山東以北的各口岸，華中包括長江流域，華南包括福州及福州以南各口岸。工廠、公司、或建設物等，凡有數字可稽者，都在表上註明數字。全表將我們所知關於一九一四年日本在華直接企業投資的主要事實，縮成一張簡明的表式。

第十一表 一九一四年日本在華直接企業投資表

此表將企業的性質和投資的地點詳細列出。括弧中數字係指工廠或公司數目。價值以日金千元為單位。

項	目	價	值	日	金	千	元
一、運輸							
(I) 在滿洲者							
	南滿鐵道投資			九七	九六七		
	南滿鐵道修理廠			六	三九七		
	其他鐵道及馬車道			一六二			
	南滿鐵道航運投資			四	八九三		
	南滿鐵道碼頭工程投資			一七	一七五		
	大連輪船公司			一	九七〇		

(2) 在中國其他各處者	
長江航運——華中	八，一〇〇
小計	一三六，六六四
二、公用事業	
(1) 在滿洲者	
南滿鐵道電氣廠及煤氣廠	六，八〇四
(2) 在中國其他各處者	
電燈電力廠——華中(1)	三六
小計	六，八四〇
三、鑛業	
(1) 在滿洲者	
南滿鐵道鑛業投資	五八，二六一
小計	五八，二六一
四、製造業	
(1) 在滿洲者	
榨油廠(三)	八三〇
麵粉廠(三)	二，五〇〇
火柴廠(二)	四九五

	捲煙廠(四)	三,二〇〇
	其他(一九)	三八九
	(2)在中國其他各處者	
	紗廠 華中(三)	七,八〇〇
	榨油廠 華中(四)	二,〇〇〇
	麵粉廠 華中(二)	二,九二〇
	火柴廠 華中華南華北(三)	二二二
	其他——華中華南華北(一〇)	八二九
小計		二一,一七五
	五、銀行及金融業	
	(1)在滿洲者	
	完全日資	四,八五〇
	中日合辦銀行中的日資	二,五〇〇
	(2)在中國其他各處者	
	總行在日本的銀行	、五,三〇〇
小計		一二,六五〇
	六、地產	
	(1)在滿洲者	

	南滿鐵道旅館投資	一、六三一
	南滿鐵道土地及建築物投資	一五、〇〇〇
	農地(三, 六六八)	三三六
小	計	一六、九六七
	七進出口	
	(1) 在滿洲者	
	二十三家公司已知的投資數及其他公司估計的投資數	一〇,〇〇〇
	(2) 在中國其他各處者	
	已知及估計的投資數	七五,一六二
小	計	八五,一六二
	八、其他	
	(1) 在滿洲者	
	南滿鐵道報告者	二,〇〇〇
	南滿鐵道以外者	五〇〇
	商工省報告者	二七,三〇〇
	(2) 在中國其他各處者	
	商工省報告者, 大概包括上海的地產	一七,五〇〇
小	計	四七,三〇〇

總

計

三八五，〇一九

## 五 中國政府的債款

下文所列中國政府對日的債務，僅僅包括日本給中國政府的借款。後來各國複雜的權利，在一九一四年時卻並沒有。但在我們未曾討論借款以前，有些債務卻要特別解釋。

其中第一項就是日本所得的庚子賠款。一九〇二年一月一日開始付債以前，對日庚子賠款的本金，為美金二四，五〇〇，〇〇〇元。該項賠款在一九〇二至一九一〇年為每年美金一，〇〇〇，〇〇〇元。自一九一一至一九一三年，所付的數目較高。註一四截至一九一四年一月一日止，尚欠本金美金二三，九〇〇，〇〇〇元。庚子賠款，原和借款不同，因為中國並未從日本得到實款的收入，而自一九一七年起性質大加變更，實際上中國亦無純款支出。但在一九一三年，中國對日本的該項債務的確比日本給中國政府的全部借款要大得多。

第二項債務要特別解釋的，就是一九一三年四月所簽訂的善後大借款。該項借款由所謂日、英、德、法、俄五國銀團所借與；日本的代理人即為橫濱正金銀行。借款合同第十八條說，五銀行「所付借款，平均分擔，不負連帶責任。」註一五第十條規定中國政府於付本還息時，同意「平均分還各銀行。」借款票面額為英金二五，〇〇〇，〇〇〇磅，日本佔五，〇〇〇，〇〇〇磅，約等日金五〇，〇〇〇，〇〇〇元。這筆數目常見於日本對華借款表中；但我們在這裏卻把這筆數目略去，至於略去的理由，我們不妨申說一下。



在法理上講，中國政府應該對橫濱正金銀行付償債款，這是不錯的；在實際上講，善後借款中日本全部的債票係在日本以外發行，這也是真的一種法律上的債款，約定要付給此國銀行，而該債款全部的資金卻完全來自彼國的投資者，像這樣一種債款，即使在財政混亂的中國，雖有俄國的先例可據，應算是反常的。這種轉借的解釋，屬於政治的範圍。善後借款中日本所佔的部份，其資金來自英、法、德三國；而借款的付償，則經橫濱正金銀行及歐洲各銀行之手，付與英國和歐洲大陸的投資者。照發行地點的原則講起來，日本在善後借款中實在沒有股份。我們搜集一九一四年日本所持善後借款實權的資料，得到一個結論，就是日本那時候並沒有這種公債。根據這些事實，日本對華借款表中，應將善後借款除外。

實在說來，善後借款所發生之金融週轉，與其謂為資金由日本轉入中國，毋寧謂為由歐洲轉入日本。這個結論的根據，在於下面這個事實，就是中國政府從借得之款中，提出一部份用作清償橫濱正金銀行的某種暫時借款，以及中國交通部的一筆借款，兩項合計約為日金一〇，〇〇〇，〇〇〇元。（註一七）

日本第一次對中國政府的借款而有記錄可查者，在一九〇九年。該項借款是從南滿鐵道借得的，其目的在於改築已向日本政府收買的新奉鐵路東段。（註一八）借款原額計日金三二〇，〇〇〇元，折扣九三，期限為十八年。該項借款，在日本方面確實有些利益，對於這些利益，合同上有這樣一條保障，「在十八年期限未屆滿期以前，不得預先全部還清。」（註一九關於收買這條鐵路和建築吉長鐵路的合同，簽字於一九〇七年四月十五日；合同附件簽字於一九〇八年十一月十二日；另有一更詳細的合同簽字於一九〇九年八月十八日。

新奉鐵路全長三十六英里，爲京奉鐵路最後的一段，中國政府很急切的要想完成。遲至一九〇七年，中國政府始能完成管理之，據謂到這年年底，該路減低運費開始與南滿鐵路競爭。(註二〇)

第二次借款，也從南滿鐵道公司借得，其用途爲建築吉長鐵路。這筆借款於締結新奉鐵路時早已談起。這條鐵路從南滿路北端向東，直達吉林省會，一九〇二年時，曾與俄國一度接洽。(註二一)日本之所以要築成這條路線，因爲這條路線通至朝鮮邊界。借款額爲日金二，一五〇，〇〇〇元，全數於一九一三年年底以前尚未開始還本。合同上規定這條鐵路(和新奉鐵路)「須與南滿鐵道路線相銜接」並訂定「中國政府有權建築支線或延長本線，但如缺乏資本時，須向南滿鐵道公司請求借款」。(註二二)該路管理權，依照合同規定，全操於中國政府手中，但路款收入，須存儲於正金銀行當地分行。吉長鐵路完成於一九一二年十月，經營完全失敗。付款遲滯以及本線延長至朝鮮邊境的提議，使中日兩方爭論不休。(註二三)

第三次借款有二筆，都是正金銀行借給清政府郵傳部的。(註二四)其中一筆係收買中國內債銀元券，(該券作贖回京漢鐵路之用)，借入日金二，二〇〇，〇〇〇元。還有一筆名爲郵傳部借款，款額日金一〇，〇〇〇，〇〇〇元。這筆借款於一九一一年(宣統三年)三月間簽訂，據云作爲鐵路行政之用。當時郵傳大臣爲盛宣懷氏，他自該年一月就任後，即竭力推行鐵路國有政策，一千萬日金的借款當然與此有關。盛氏善於活動，不得人心，並以貪污著名。他的鐵路國有政策是促成一九一一年革命的一個重要原因。(註二五)該項借款年息五釐，實收九五，期限二十五年，合同簽訂後即收日金二，〇〇〇，〇〇〇元。全部款項於一九一三年年底以前尚未開始

還本(註二六)

一九一一年革命暴發後數月內會由日本借入數種款項，表內未曾列入。一九一二年一月，日本大倉洋行(Okura Company)曾借日金三百萬元與前南京臨時政府。這筆借款的擔保，規定以滬杭甬鐵路的一部份作抵，這直接與一九〇八年三月建築該路的借款合同相衝突。後來這件糾紛就這樣解決，中國政府另向中英公司借一筆款子，償還大倉洋行，其契約簽訂於一九一四年二月。(註二七)這筆借款未列入表內，因為在一九一三年年底，尙成爲爭論的題目，而於一九一四年初即由英國借款償還。第二次借款據謂由三井洋行(Mitsui Company)於一九一二年二月所借與，款額日金一，五〇〇，〇〇〇元。(譯者按：應爲日金二，五〇〇，〇〇〇元)年息七釐，以國庫證券爲擔保，其用途爲接濟南京臨時政府的用費。(註二八)該項借款列入一九三〇年中國政府無擔保外債總數中。

最後，還有一次日金三百萬元的銅元局借款，該項借款原由東亞興業株式會社(East Asia Industrial Company)借與陝西省政府作爲創辦銅元局者。借款的日期，已無從稽考，但在一九一三年已存在，而於一九二〇年由中央政府繼承。(註二九)這筆借款也歸入一九三〇年止尙未還清的無擔保外債內。(譯者按：銅元局借款又名陝西省實業借款，係民國七年即一九一八年六月間由省政府特委全權代表張寶麟與日本東亞興業株式會社代理人大倉洋行訂借者，原著者謂「借款確定日期無從稽考」及「在一九一三年已存在」云云，想係錯誤。參閱財政整理全編印「財政部經營無確實擔保各項外債說明書」第八九至九二頁，民國十六年六月出版。)

日本對中國的借款，在一九一三年年底以前未曾付清者，列入第十二表中，但所列入者以可知的並經承認的借款為限。這些借款的總數，共計美金七，三五〇，〇〇〇元。如果我們把一九一二年的三井借款和陝西銅元局借款兩共美金二，二五〇，〇〇〇元（譯者按：應用美金三，二五〇，〇〇〇元）都加入，則日本對中國政府的借款，計達美金九百六十萬元（譯者按：應為一千另六十萬元）。只有這個數目，可以與他國對華借款及後期日本對華借款比較。

一九一三年末日本從庚子賠款中應該分得的本金，為美金二千三百九十萬元。把這個數目加上，那麼中國政府對日本政府和人民所負的債款總數，就要有美金三千三百四十萬元（按為三千四百五十萬元）。若將善後借款包括在內，中國政府的債款，不下美金五千八百萬元。南滿鐵道公司借給中國建築新奉吉長兩鐵路的借款，似乎未曾由日本將資金轉入中國。如果我們以為其他借款都會真的由日本將現金輸入中國，我們可以得一個驚人的結論，那就是：中國政府在一九一四年對日所負的債款，總數達美金五千八百萬元。而中國實際從日本所借到的只有美金八百萬元。

若將美金二千三百九十萬元的未償庚款和善後借款除外，則日本對華借款總額為美金九百六十萬元，把這個數目作為日本對中國政府借款投資的總數，似乎比較合理些。

第一表 截止一九一三年十二月三十一日止中國政府對日借款表

發行日期	年限	借款名稱	年息	日本代理人	借款原額	未付數目
					日金(元)	美金(元)
一九〇九	一八	新奉鐵路借款	五釐	南滿鐵道公司	三六〇,〇〇〇	一二五,〇〇〇
一九〇九	二五	吉長鐵路借款	五釐	南滿鐵道公司	二,二五〇,〇〇〇	一,一二五,〇〇〇
一九一〇	一二	收回京漢鐵路借款續券	四釐	正金銀行	一,二〇〇,〇〇〇	一,一〇〇,〇〇〇
一九一一	二五	郵傳部借款	五釐	正金銀行	一〇,〇〇〇,〇〇〇	五,〇〇〇,〇〇〇
小計					七,五〇〇,〇〇〇	
陝西銅元局借款(東亞興業株式會社)					一,五〇〇,〇〇〇	
南京臨時政府庫券(三井洋行)					七五〇,〇〇〇	
總計					九,六〇〇,〇〇〇	
截至一九一四年一月一日未付庚款本金					二三,八九一,二六二	

## 六 日本對中國公司的投資

前面已經說過：凡是有借外債資格的中國公司，通常都與政府或官吏有密切的關係。中國與日本對於公有的與私有的公司之間，向來沒有明顯的法律上的分別，這在西洋人是常常分得很清楚的，尤其是在英國法律或美國法律治下的西洋人。治外法權以及限制在華外人活動的條約，把這個問題弄得更加複雜了。外國人在一個通商口岸以外的中國工廠所設立的抵押權，往往會引起糾紛，這種糾紛使中國政府在一轉手之間得到了利益。

這些公司之爲公爲私，雖然不大確定，我們似乎最好把下面所講的借款，歸入對中國公司的投資一類；這些借款既不是直接投資，也不是中國政府的借款。

第一件是橫濱正金銀行對漢冶萍公司的歷次借款。漢冶萍公司爲中國長江流域最大的鋼鐵生產者和煤礦鐵礦的所有者，其歷史這裏毋庸細述。早至一九〇二年，該公司已向德國借款四百萬馬克。(註三〇)德國借款以後，接着就舉日本借款。但是橫濱正金銀行的歷次墊款，遲至一九〇八年纔開始。這些借款所取的形式，通常爲預付日本政府八幡製鐵廠 (Yawata Iron Works) 收買鐵沙和生鐵的貸款。照一九一三年十二月二日所簽訂的合同，借款總額達日金一千二百萬元，合同規定日本製鐵廠收買鐵沙和生鐵的貸款應付與正金銀行，再由正金銀行「付債公司新舊債款的本息」。(註三一)公司所能自由支配者，只有抵償借款後的一些餘額。在補充合同中，公司承認聘請日本人爲財政顧問和工程顧問，又如欲向外國籌咨時應先向該銀行告借。

在這種情形之下，要決定某一時期公司對銀行的債額，是很不容易的。有些借款表可供參考，但都自相矛盾。(註三二)中國政府農礦部曾於一九二七年特委一個委員會編造一九二四年十二月三十一日止漢冶萍公司對日本債權人的負債表，該委員會的報告比較的可靠。按照該委員會所編的負債表，截至一九一三年年底日本墊款總額達日金二九，七五四，七三六元，銀二，五〇〇，〇〇〇兩。按照額琅的計算，一九一三年年底總額爲日金二七，八一，三九〇元，銀一二〇，〇〇〇兩。據當時報紙記載，一九一三年十二月合同簽訂後的總額，常謂約計日金三千萬元。(註三三)依照合同，我們可以估定日本對漢冶萍公司投資的總額，於一九一四年初爲美

金一千五百萬元。

第二件爲江西鐵路公司，通稱爲南潯鐵路借款。註三四這條鐵路完全可以說明中國公有公司與私有公司之難於分別的情形。當初南潯鐵路是由江西省一班官吏和商人創辦的。他們曾於一九〇四年呈奏朝廷，並且得到進行的批准。鐵路資金用認繳和出售獎券的方法募集，同時以增加省鹽稅爲擔保。一九〇七年，鐵路公司與一個日本公司（大倉洋行）簽訂建築一部份路線的契約。一九一〇年，已成路線長約二十三英里，當時公司即決定僅用華人。一九一二年，路線達德安（離九江三十四英里。）公司因財政屢屢困難之故，不得不向東亞興業會社（East Asia Development Company）借款。註三五該公司於一九一二年墊款凡日金五百萬元，其中一部份用作償還前欠日本債款。這筆數目可以代表一九一三年末鐵路公司對日總債額，那是毫無疑問的。該項資金的來源，爲日本大藏省預金部，預金部係管理郵政儲金局及其他基金投資的機關，從這個事實看來，足證該項投資爲日本政府的投資。這筆借款雖經官方承認，而且兩方都有官方的利益，但畢竟是日本金融機關借給中國鐵路公司的借款，所以我們歸入這裏一類。

此外在一九一三年末應該包括在這裏的投資當然還有，但一定都是很小的，而且大部份也許在南滿一帶。至於衆目共見的投資，達美金一千七百五十萬元。

第十三表 一九一四年日本對中國公司投資表

項 目	美 金 (元)
漢冶萍公司向正金銀行借款	一五,〇〇〇,〇〇〇
江西鐵路公司向東亞興業會社借款	二,五〇〇,〇〇〇
總 計	一七,五〇〇,〇〇〇

七 行政文化及慈善等機關的產業

日本文化、慈善、及行政等機關財產的總值，不容易得到一個滿意的估計，雖然關於某幾部份有很正確的資料。例如我們可以估計，一九一四年中南滿鐵道公司所有的學校和醫院，約值日金六百萬元，鐵路財產之用於普通行政方面者（鐵路本身的行政除外）為日金一五，二八三，〇〇〇元。關東政府的行政財產，必定比鐵道公司還要大。除出普通行政財產外，關東政府尚有電話和電報的設備。據報告一九一三至一九一四財政年度官營事業和國有財產的收入，約計日金一百五十萬元，但這是一種純收入，支出不能確定。註三六日本國庫於一九一三至一九一四年度撥給關東政府的補助金，計日金三，一二二，一五〇元，自一九〇七至一九〇八年度以來平均為日金三百萬元。

下表所示為日本在華所維持的主要機關及其所在地。從這張表看來，百分之六三的機關係在滿洲。照地理上的分佈所示，當然可知這些機關有許多是為日本人服務的，但其中也有許多為中國人服務。



第十四表 一九一四年日本在華文化及慈善機關表

地點	學校數	醫院數	寺院數	教會數
滿洲	五一	三六	二七	三
華北	三	二	三	一
華中	七	三二	四	二
華南	七	七	一	〇

上述財產的總值，約計日金二千五百萬元，關東政府尚不在內，至於關東政府的財產價值當然不止此數。根據目前可用的材料，我們尚不能得到更確定的估計。

#### 八 截至一九一四年止日本政府在華的支出

上述期內日本政府在華的支出，對於中國國際收支平衡上，關係很大。最大的支出，當然是與日俄戰爭有關。滿洲是日俄戰爭的戰場。參加作戰的日本陸軍，達一，〇八八，九九六人（註三七）除了一小部份外，均開赴滿洲。戰費支出總數約計日金一，七三〇，〇〇〇，〇〇〇元，其中一部份用於滿洲。至於在華實際支出的數目，我們也有一些可靠的資料。

爲應付滿洲地方支出計，日本政府授權軍事機關發行「軍用票」。『軍用票』的票面額，自日金十元至十錢不等。收回辦法，委托滿洲、天津、煙臺等地各日本銀行。截止一九〇六年七月，爲收回『軍用票』所支出的總數，

達日金一九一，一四五，四五五元。這些支出可斷為全部匯到中國的。還有，所謂戰時行政費計日金二百萬元，為關東總督府的支出。最後，又有各種運輸費的支出，包括安奉（安東至奉天）撫鐵（撫順至鐵嶺）而鐵路的建築費及俄國所建鐵路的修理費。這些運輸費的總數屆至一九〇六年六月，據稱達日金五千八百萬元，此後另用去日金二千三百萬元。（註三九）我們很可以這樣估計：日本政府因為日俄戰爭所有在華的支出，總數不下日金二萬五千萬元，也許這更多一些。

日本政府在華其他的支出，可從零星資料中估計。對於關東政府的補助費，據說自一九〇七至一九〇八年度以來，每年約計日金三百萬元。據日人小野（Ono）計算，截至一九一四年止支出總數達日金二千一百八十萬元。（註四〇）日本駐華軍隊，一九〇三年達步兵一師團。這一師團的步兵在日俄戰爭以後都駐在關東租借地。（註四一）此外，日本在華北的兵士，在一九一三年約計一千七百名。這是根據庚子條約及一九一一年革命暴發後與列強所訂的協定的。（註四二）此外，又有南滿鐵路護路隊，駐紮南滿鐵路沿線。自日俄戰爭告終日本軍隊自滿洲撤退後，這些護路隊的人數計約一萬名。每年維持護路隊的費用，自日金六百萬至一千一百萬元。（註四三）這些軍隊和護路隊的支出總數，自一九〇七年度以來平均每年一千二百萬元。

如果上述資料是可靠的話，我們很可相信這一期內日本政府在華（包括滿洲）的支出總數，不下日金三萬萬元。此數實際上全用於與日俄戰爭或日本在滿洲利益有關的方面。這種支出，當然不能視為投資。但在這方面，日本政府卻獲得南滿鐵路的統制權和票面價值達日金一萬萬元的鐵路財產。（註四四）

### 九 一九一四年日本在華投資的總結算

在世界大戰及日本在遠東與中國的政治財政地位未發生重要變化以前，日本在華的投資總額約計美金二二〇，〇〇〇，〇〇〇元。一九〇〇至一九一四年間情勢的改變，是很明顯的，其原因大半爲日俄戰爭後日本在滿事業的發展。企業投資總數中有美金二三二，六〇〇，〇〇〇元是在滿洲；中國政府的借款中有美金一，二〇〇，〇〇〇元用於建築滿洲的鐵路。各種投資中有百分之六〇在滿洲。日本在滿洲事業的發展，是戰爭的結果，戰勝之重，日本在租借地和鐵路區域握有政權，日本移民在上述兩地中亦激增不已。爲了取得這些利益，日本政府所費的代價，的確不少，一直到這一期終了爲止，每年至少要拿出美金五，〇〇〇，〇〇〇元。

滿洲以外，日本的投資都在貿易、航業、及製造業方面，而且集中於上海。一九一四年中國政府積欠借款，數約美金一〇，〇〇〇，〇〇〇元，大部份用於國營鐵路。日本也曾參加中國政府最大的借款，即一九一三年善後借款，但日本的參加只是由於政治上的動機，因爲日本全部的債券是在歐洲發行的。日本曾投資中國兩大公司，這種努力雖開外人對華投資的新局面，但不能算爲成功。下表爲日本在華投資的提要。行政、慈善、及文化等機關的財產價值，未曾估計，但至少當值美金一二，五〇〇，〇〇〇萬元。

第十五表 一九一四年日本在華投資表

項	目	美 金 (元)
直接企業投資		一九二, 五〇〇, 〇〇〇

中國政府借款	九,六〇〇,〇〇〇
對中國公司投資	一七,五〇〇,〇〇〇
總	二二九,六一〇,〇〇〇

### 第三節 一九三〇年的日本投資

#### 一 概說

關於十九世紀末至一九一四年即中國革命前後和世界大戰以前日本在華的投資，前面已經說過了。一九一四年時，日本在對華投資方面，已經躍居相當重要的地位，但那時還有一些國家，對中國的投資比日本更大。到一九三〇年，情勢變更了。除出英國以外，日本的投資，較大於任何國家。日本與英國成了最重要的國家。我們現在所要考察的，就是這日益發展的日本投資。

關於近年來日本投資的估計，我們所依靠的主要材料是太平洋國交討論會日本委員會的工作該會並無與一八九七年和一九一四年一樣的。日本政府報告，可資依據，所以委員會就不得不另起爐竈，從事新的和獨立的研究，研究的結果，即為本章以下各頁估計的基礎。這次研究雖然遇到許多困難，但是終於達到一個成功的結論。同時日本委員會為參比較起見，又有許多下列日本在華投資完全或一部份的研究。

新資料第二個重要的來源，是劉大鈞君在中國所作的研究。他與這本外國在華投資之一般的研究會取合

作態度。劉君的結果，第一次由太平洋國交討論會中國委員會在京都會議中公佈，其題目爲「外國在華投資統計」『Foreign Investments in China』（通稱爲一九二九年外國在華投資的統計。）以後的研究，由中國委員會於一九三一年上海會議中公佈，題目照舊（通稱爲一九三一年外國在華投資的統計。）劉君目的在於搜集並提供可在中國獲得的各國在華投資的資料。他的工作對於他人在中國以外所做同樣的工作，給與一個很有價值的校正。這裏所提供的新資料，即是劉君及日大委員會所搜集的。

## 二 日人的估計

最近十年中，日本人對於日本在外國的投資，興趣日增。這一半因爲日本人極端留心中國事情，一半因爲日本人漸覺其在國際金融與經濟地位的重要，這種興趣，引起許多人企圖估計日本在外國尤其在中國的投資。其中比較重要的估計，列舉於下，其中有許多都是後來要引用的。

(一) 第一是井上準之助 (Junnosuke Inouye) 所作一九二四年的估計。該項估計見於他的「我國國際金融關係的現狀及其促進方法」一九二六年出版於東京。照他的估計，一九二四年末日本在外投資的總數，爲日金一，八一，七一九，〇〇〇元，其中日金一，三八五，八〇〇，〇〇〇元爲在華的投資。

(二) 第二是日本商工省一九二七年的估計。該項估計於一九二九年印成日文小冊，題爲「主要日本公司海外投資」。該項報告說明統計表係根據八十九家公司的回信，其中借款不在內，又金融業、航業、及保險業的公司沒有回信。這些公司的投資總數，共計日金一，〇三六，五〇〇，〇〇〇元。投資於中國者，據謂達日金九二

六，〇〇〇，〇〇〇元，其中七六〇，三〇〇，〇〇〇元係在滿洲，一六五，七〇〇，〇〇〇元係在中國其他各處。(註四五)

(三)第三是南滿鐵道公司只關於滿洲的估計，該項估計實際包含各年的估計，以一九二四年的估計為始，一九二四年的估計曾由鐵道公司印成出版。據謂一九二四年日本在滿洲的投資總數為日金一，四〇二，〇三四，六八五元。公司又發表其他各年的估計，其中借款總數日金一七一，六九一，一九六元，歷年相同。其他投資(大都為企業方面)總數如下：

年 份	日 金 (元)
一九二四	一，二三〇，三四三，四八九
一九二六	一，三三五，七〇八，二六八
一九二九	一，四六八，四〇五，八三一

一九二六年的數目，由南滿鐵道公司紐約辦事處於一九二九年二月在美國所出「日本在滿洲的投資及支出」一書中發表。(註四六)

(四)第四是中日興業會社(Japan-China Industrial Association)一九二六年的估計。該項估計本來在東京用小冊子形式公佈，後來又由永野明君(Akira Nagano)收集於其「以中國為舞臺的列強資本戰」一書中，並詳加說明，該書由中國問題研究社於一九二八年在東京出版。該書之一部分曾由神戶進君(Suzumu

(Kobe) 爲本書譯成英文。中日興業會社的估計爲日金一，八五九，〇〇〇，〇〇〇元，其中一，二三七，〇〇〇，〇〇〇元係在滿洲，五二二，〇〇〇，〇〇〇元係在中國其他各處。一九三〇年我在日本的時候，會有許多企業家和銀行家談話，他們都說這是各種估計中最正確的一種。那時他們還不會看到太平洋國交討論會日本委員會的估計。

(五)最後一種是小田切君 (M. Odagiri) 的估計，該項估計爲太平洋國交討論會日本委員會的論文，提出於京都會議，採用中日興業會社及正金銀行東京分行所得日本對華借款的資料。實際上中日興業會社所作的估計，與正金銀行會取密切的合作。小田切所估主要的投資總額爲：借款日金七三〇，四七七，〇〇〇元，企業投資日金一，八〇九，一五四，〇〇〇元，兩共日金二，五三九，六三一，〇〇〇元。此爲一九二七或一九二八年之總額。小田切的估計之所以特別重視者，因爲作者引用了正金銀行的資料，更因爲他個人對於日本對華借款的總數予以合理的判斷。日本研究這個題目的人，可以說得上稱爲權威者，除他以外就再沒有第二人了。

### 三 人口

一九三〇年日本在華的人口，約有二六〇，〇〇〇人至二八〇，〇〇〇人。中國最多的外僑是日人，日本最多的僑民在中國。(註四七)一九〇〇年在華日僑，還只有三四千，一九一四年就一增爲十萬，一九三〇年再增至二十七萬。據海關統計所示，一九三〇年在華日僑，計佔外僑總數百分之七〇。海關統計或有可議之處，但一九三

○年日僑人數之最佔優勢，則為確立的事實。我們現在就日僑絕對數或相對數增加的意義，加以一番考查。

第一點應該注意的是：一九一四年至一九三〇年之間日本在華人口的增加，在地理分配上並未發生像一九〇〇年至一九一四年間那樣的根本變遷。我們應該記得：一九〇一年日本在華的僑民，住於滿洲者僅佔百分之二，一九一一年一躍而佔百分之六八，一九一四年更增到百分之八〇。一九三〇年的百分數，與一九一四年相同。滿洲的開發，誘致日人在早年的激增。到一九一四年，激增告一段落，自該年起，滿洲日僑的相對增加，並不於上海或中國其他各處的增加。在一九一四年也許有些人會以為日本正在從事對華移民，但至一九三〇年則已顯然停止。

第十六表 一九一四年至一九三〇年日本旅華日僑表

年 份	日本委員會的統計*	中 國 海 關 的 統 計**		
		公 司 數	人 口 數	日僑佔旅華外僑的百分數
一 九 一 四	—	九五五	八四,九四八	五一·五
一 九 一 五	一二〇,九九四	二,一八九	一〇一,五八九	五五·一
一 九 一 六	一四一,一七五	一,八五八	一〇四,二七五	五六·一
一 九 一 七	一六二,三二九	二,八一八	一四四,四九二	六五·五
一 九 一 八	一七八,三四七	四,四八三	一五九,九五〇	六五·四
一 九 一 九	二四二,〇九二	四,八七八	一七一,四八五	四八·八



一	九二〇	二三九,九四四	四,二七八	一五三,九一八	四七·二
一	九二一	—	六,一四一	一四四,四三四	五九·九
一	九二二	二三〇,〇三〇	三,九四〇	一五二,八四八	五五·六
一	九二三	二二二,七四三	四,〇六七	二〇一,七〇四	六二·〇
一	九二四	二二六,四〇一	四,二七八	一九八,二〇六	六一·七
一	九二五	二四一,二〇五	四,七〇八	二一八,三五一	六四·八
一	九二六	二四二,〇〇三	四,四四六	二三五,三三九	六七·八
一	九二七	二五一,九五七	四,八四八	二〇一,七二一	六六·七
一	九二八	二六一,一五三	八,九二六	二三九,一八〇	六八·三
一	九二九	二七〇,七一七	四,七九二	二四五,六三四	六八·九
一	九三〇	—	四,六三三	二五五,六八六	七〇·六

\* 包括香港及澳門。

\*\* 香港,及澳門除外。朝鮮人除外。公司數沒有像人口數這樣可算。大連的公司並未包括在內。

常常有人說：日人希望在滿洲找得一個大批移民的機會，又說：滿洲在日人看來會變成新日本的地盤，吸收許多僑民以解決日本人口問題。這種意見大概不是有理解，有智識的人所發表的。第一，在法律上先有困難。除出很小的租借地和鐵路區域以外，日本人並沒有購買土地和經營農商業的權利。他們有經營礦業和林業的權利，

但不是普遍的，且其限制極爲有力。在一九一五年以前的情勢之下，日本要想大舉移民滿洲，事實上是不可能的。在一九一五年，經過所謂「二十一條」的長期談判後，纔簽訂一項條約，這條約給與日本人一些新權利。但中國人拒絕承認日本臣民有土地所有權的提議。據該項關於南滿洲及東部內蒙古的條約，「日本國臣民在南滿洲爲蓋造工商業應用之房廠，或爲經營農業，得商租其需用地畝。」又，「日本國臣民，得在南滿洲任便居住往來，並經營商工業等一切生意。」（註四八）中國許與這些權利，係以日僑按中國稅則納稅並受中國警察條例的管理爲條件。但是實行的日期，卻因換文而延擱。商借土地的詳細條例，亦從未公布。據日本委員會說，「締結此項條約的目的，至今未曾達到。」日人移民滿洲，在法律上有這許多障礙。我們有時在印刷品看到這樣的計劃：設法在滿洲容含一百萬的日僑，或在松花江流域創造一個大殖民地，日本人要實現這種計劃，非先將其法律上的地位，大大改變不可。（註四九）

如果法律上的障礙是唯一的或主要的障礙，那就毫無疑義的早已打破了。除此以外，還有許多更大的更持久的障礙。滿洲冬季嚴寒的氣候，正是一個很重的壁壘。在日本本國，北海道可耕未懇的土地，要比無論那一區域大得多。（註五〇）日本人的衣食住，都是適於溫帶氣候的。

但是日本移民滿洲的重要障礙，還在經濟和社會方面。日本的農民，很不容易與中國的農民相競爭。這一來因爲中國人的生活程度比較低；二來因爲中國人在其家庭制度中，另有一種比較適應性的強固的組織家庭。這種組織，有個人主義的適應性，也有團結的力量。滿洲的日人則不然，他們多半依賴國家——一個比家庭有力但

比家庭缺少適應性的組織。所以結果，日本也許可以很容易的取得滿洲政權，卻不易開墾土壤經營農等。至於中國人依賴家庭，所以雖有經濟上和社會上的力量，卻同時也有政治上的弱點。

有些人也許會作這樣想：如果滿洲的日本農民，人數足夠設立種種經濟方面的組織，對農業問題作科學的研究，對市場管理用科學的方法，那麼日本人可以維持其較高的生活程度，同時也可以與中國人相競爭。殊不知這種設計，將會減少鐵路和貿易的利益。我們不必在這裏多費篇幅，我們只要指出競爭不僅是件生活程度的問題，競爭又須依賴經濟的、社會的、和政治的組織。

中國人所佔的優勢，可從下面的事實中看出來：那就是日本農民不會到南滿洲的租借地去，這租借地在日俄戰爭以後是完全由日本治理的。一九二七年關東州中以務農為主業的日人，只有一九五戶。同時在租借地以外的南滿洲，日本農戶也不到七百戶。從這些數字看來，則中國人所佔的優勢，就可不言而喻。

我們把眼光從很小的日本租借地移到龐大的東三省，就可看到絕大的人口皆為華人。構成滿洲主要出口品的大豆，雖然由日本的或俄國的鐵路裝載，由日本的輪船運輸，但是種植和收割者都為中國的農民。這是一八六四年牛莊關為商埠後實在的情形。自從一九二三年以來，中國人移民於滿洲的數目，要比過去大得多。據估計所得，在最近八年之中，成為永久的居民者不下五百餘萬。(註五)根據滿洲人口統計所示，一九三〇年中國人口至少有二千五百萬。可見移民滿洲者是華人，不是日人。這種情勢日本的政治領袖和學者也曾承認。日本人和我在中日兩國作過談話者，沒有一個曾經發表這樣的意見，說滿洲會成大日本殖民的未來園地。(註五二)

說過對華大舉移民的是否可能以後，我要回到實際的情形。一九三〇年（及一九一四年）日本在華的人口，住於滿洲者，計佔百分之八〇，約爲二一五，〇〇〇人。在這個數目之中，有一九九，五〇〇人或百分之九二·八是在關東租借地和南滿鐵路區域。一九一四年的百分數爲九五·一九三〇年同一九一四一樣，四分之三旅華日人，住於日人直接管轄的地界。由此足證在這兩個時期之內日本旅華人口的分佈，很少發生變更，但我們應該再加以說明。

據估計所得，一九一四年服務於鐵路或政府者，連其家屬在內，佔滿洲日人的半數。據最近的研究，則百分之四〇的滿洲日人靠賴運輸、公務、及自由職業。註五三從事商業者的數目，約佔總數百分之二三，實際上，那些從事運輸的人，完全是做南滿鐵路的事，那些從事公務和自由職業的人，大部份是做關東政府的事。照一九三〇年的統計所示，因爲地方的發達，職業上種類也增加。但我們仍舊可以說，一九三〇年旅華日僑，多數住於滿洲日人統治之下的地界內，而許多都直接依賴日本政府之下的兩大機關。

上海的日本人口，繼續增加。一九三〇年中住於公共租界及越界築路地段的日人有一萬八千餘人，住於法租界的有三百十八人。一九三〇年日人第一次達到公共租界外人總數的百分之五〇以上。上海全埠外僑四八·八〇六人中，日僑一八，七九六人佔百分之三八·五。

第十七表 一九一五年至一九三〇年上海日僑表

根據上海工部局的人口統計，包括公共租界及越界築路地段，但法租界在外。

年 份	人 口 數	估外僑總數百分比
一九一五	七,一六九	三九
一九二〇	一〇,二二五	四四
一九二五	一三,八〇四	四六
一九三〇	一八,四七八	五一

\* 實地報告第一卷第五一至第五二頁。

這一期內國際情形變遷的結果，使青島的日人大形增加。自一九一四年至一九二一年，從前德國的租界，落入日本的手中。據中國海關的統計所示，一九二一年青島的日人總數爲二一，六〇九人（註五四）當時膠濟鐵路係在日本經營之下，從前德國租界也由日人治理。一九二五年的日人數，僅計一一，〇四六名。以後各年的估計較大，例如一九二七年爲一三，二九四人（註五五）一九三〇年日人在青島的數目，約計一二，〇〇〇人。這情形可與滿洲相比較。把許多日本人帶到青島來，是日本政府所領導的一件事業。近年來他們的人數有些減少了。在一九三〇年青島是上海以外日僑最多的地方。

一九二一年，天津（五，一六八人），漢口（二，五〇一人），廈門以及福州，日僑的數目都在一千以上。一九三〇年天津日本的人口，據當地日本當局估計，約爲五，〇〇〇人，東三省以外各地日本居留民在一千以上者；有下列各都市，濟南、漢口、北平、廈門、福州大概也有此數。在中國多數通商口岸中，日僑人數與其他外僑總數幾

乎相等。

爲明瞭一般的情形起見，我不用中國海關的統計，而用我以為合理的統計，這些統計的根據是與本書有關的報告。我把香港和澳門包括在中國之內。以全中國而論，一九三〇年在華外僑的總數，可估計爲約近四七五〇〇〇人。在這個總數中，日人計佔百分之六〇。在旅華外僑總數中，滿洲的日人約佔百分之四五。在滿洲外僑總數中，日人幾近百分之七〇。以滿洲除外的中國（及香港）外僑而論，日人可說將近半數（百分之四五）。

一九〇〇年與一九一四年的形勢差別，在於滿洲的開放。從一九〇〇年至一九一四年日人的相對數及其分佈，都根本發生變化。從一九一四年至一九三〇年，日本旅華的人數大形增加，但除青島以外在分佈上並無重要的變化。一九三〇年相對的重要較一九一四年爲大。以全期而論，可說日本在一九〇〇年所處地位不甚重要，到一九一四年一躍而居滿洲的首要地位和其他各處的重要地位。到一九三〇年，日本保持滿洲的首要地位，並且除香港外，領導各處其他一切的外僑。我們現在再看看人數的優勢與貿易上及投資上的優勢有什麼關係。

#### 四 貿易

世界大戰前數年中，日本在中國對外貿易上所佔的成分，由六分之一增至五分之一。現在日本是佔四分之一。從一九一四年到一九三〇年，中國的對外貿易增加兩倍以上，在中國對外貿易的發展中，日本所佔的地位繼續增加。

但是其間各年的歷史很長，不容我們說得這樣簡單。一九一七到一九一九這三年中，日本在中國的貿易上，

平均佔三分之一以上。從一九一六年到一九一八年，日本每年所加中國貿易的總額，不下百分之五。此後三年中（即一九一九到一九二一），每年約減百分之四。在一九二一年計佔百分之二五。一九二五年是增加的，一九二六年以後又減少，到一九三〇年約減至百分之二五。一九二五與一九二六，是中日經常貿易關係的最後兩年。其餘詳細情形，可參閱第十八表。

第十八表 一九一三年至一九三〇年日本在中國國際貿易中所佔地位表

（根據中國海關的統計價值單位為百萬關兩）

年 份	對日貿易總額	對日貿易佔對		由日本進口	由日本進口佔		對日本出口	對日本出口佔	
		外貿易總額百分數	對日貿易總額百分數		進口總額百分數	對日本出口總額百分數			
一九一三	一八四・九	一九・〇	一一九・三	二〇・九	六五・五	一六・三	一八・一	一八・一	
一九一四	一九一・七	二〇・七	一二七・一	二二・三	六四・六	一八・一	一八・一	一八・一	
一九一五	一九七・九	二二・七	一二〇・二	二六・五	七七・七	一八・五	一八・五	一八・五	
一九一六	二七三・四	二七・四	一六〇・五	三一・一	一一二・九	二三・四	二三・四	二三・四	
一九一七	三二七・四	三二・三	二二一・七	四〇・三	一〇五・八	二二・八	二二・八	二二・八	
一九一八	四〇二・三	三八・六	二三八・九	四三・〇	一六三・四	三三・六	三三・六	三三・六	
一九一九	四四一・九	三四・六	二四六・九	三八・二	一九五・〇	三〇・九	三〇・九	三〇・九	
一九二〇	三七一・一	二八・五	二二九・一	三〇・一	一四一・九	二六・二	二六・二	二六・二	
一九二一	三八二・五	二五・四	二二〇・四	二三・二	一七二・一	二八・六	二八・六	二八・六	

一九二二	三九一·二	二四·四	二三一·四	二四·五	一五九·八	二四·四
一九二三	四〇九·五	二四·四	二二一·〇	二二·九	一九八·五	二六·四
一九二四	四三五·九	二四·四	二三四·八	二三·一	二〇一·二	二六·一
一九二五	四八六·一	二八·二	二九九·八	三一·六	一八六·三	二四·〇
一九二六	五四八·七	二七·六	三三六·九	三〇·〇	二一一·七	二四·五
一九二七	五〇二·六	二六·〇	二九三·八	二九·〇	二〇八·八	二二·七
一九二八	五四七·九	二五·〇	三一九·三	二六·七	二二八·六	二三·一
一九二九	五七九·六	二五·四	三二三·一	二五·五	二五六·四	二五·二
一九三〇	五四三·七	二四·七	三二七·二	二五·〇	二二六·六	二四·二

我們前面說過，一九三〇年日本佔中國對外貿易的四分之一，但我們應該記着，關東租借地的貿易包括在內，而香港的貿易不包括在內。若將香港併入，則一九三〇年日本在中國和香港的貿易總額上，約佔百分之二六·四。大家都知道，美國和加拿大輸入中國的貨物，都是要經過日本的，中國對美加兩國的出口貨，也要經過日本。關於這種轉口貿易，我們所得的資料還不夠，不能作個切近事實的估計。（註五六）若將轉口貿易除外，則日本對華貿易，則將減至佔百分之二五，這是可以斷言的。

回頭再來看日本國際貿易的統計，我們發現同前期一樣的情形：那就是日本對華貿易雖然增加，但中國對日貿易並未增加。中國在日本貿易總額上所佔的成分，一九一三年五百分之二二·九，一九一四年為百分之



二五·九；至於近年來的成分，一九二九年爲百分之二〇·八，一九三〇年爲百分之二二·八。大戰最初幾年，中國對日貿易暴跌，後來激增，例如一九一九年增至百分之二六·七。中日兩國統計數字上的差別，在於爲日本貿易的增加較大，分佈也較廣。例如美國在日本貿易上所佔的成分，一九一三年差不多與中國相等，即百分之二二·五，但一九二一年增至百分之三三·八，一九二九年增至百分之三五·九，一九三〇年亦有百分之三一·四。照日本的統計所示，只有在大戰前數年及一九一八年和一九一九年，中國在日本貿易上的地位，與一八九九年及二十世紀初年同等重要。這些統計完全可以反映出日本對外貿易的發展，換句話說，日本在中國貿易上所佔巨大的成分，在日本對外總貿易上，不過是一小部份罷了。

第十九表 一九一三年至一九三〇年中國（包括香港及關東州）在日本對外貿易上所佔地位表

（根據日本的統計，價值單位爲日金百萬元）

年 份	對華貿易總額	對華貿易佔對		由中國進口	由中國進口佔		對中國出口	對中國出口佔	
		外貿易總額百	分數		進口總額百分	數		出口總額百分	數
一九一三	三一·一·五	二二·九	九三·四	一二·八	二一八·一	三四·五			
一九一四	三〇·八·四	二五·九	九〇·五	一五·二	二一七·九	三六·九			
一九一五	三〇六·〇	一四·七	一一五·三	二一·六	一九〇·七	二六·九			
一九一六	四〇八·四	一一·七	一四三·六	一九·〇	二六四·八	二三·五			
一九一七	六二九·五	二三·九	一八八·三	一八·二	四四一·三	二七·五			

一	九	一	八	九	二	三	二	五	四	三	八	三	一	二	三	五
一	九	一	九	一	一	四	二	六	七	四	八	六	〇	二	二	四
一	九	二	〇	一	〇	一	五	二	三	七	四	一	七	九	五	九
一	九	二	一	七	二	八	四	五	〇	六	八	九	〇	四	二	四
一	九	二	二	七	八	八	四	三	一	七	六	八	八	四	七	〇
一	九	二	三	七	五	〇	五	一	七	九	三	九	五	四	二	七
一	九	二	四	四	九	一	四	四	一	六	九	〇	〇	五	〇	〇
一	九	二	五	一	〇	三	五	四	二	一	五	二	六	四	三	七
一	九	二	六	九	七	二	三	二	一	九	六	七	五	七	四	四
一	九	二	七	八	五	二	一	二	〇	四	六	五	四	九	二	〇
一	九	二	八	九	二	五	七	二	二	六	一	七	六	三	九	五
一	九	二	九	〇	九	一	一	〇	八	九	七	〇	〇	五	三	二
一	九	三	〇	六	八	六	九	二	二	八	三	六	三	一	八	三

我們把中國對日的進口貿易和出口貿易一加分別考察，就可看出日本地位變更的重要。中國對日出口貿易的發展，較進口貿易為迅速穩定。這種差異是很重要的，因為日本為其出口貨，尤其是製造品，需要一個穩定的市場。差異的原因可從兩方面來講。

第一，滿洲在日本的進口貿易中所佔的地位，較其出口貿易中所佔者要大得多，重要得多；滿洲對日的貿易，

也較中國其他各處對日的貿易爲穩定。例如一九二六年日本輸華的出口貿易，有百分之一九是到大連（關東）去的，一九二九年則增至百分之二六。他方面，一九二六年日本從中國的進口貿易，差不多有百分之四〇是從大連來的，一九二九年則增至百分之四四。滿洲貿易較大的穩定，擔保日本獲得某種原料及食料的穩定供給；但不能擔保日本獲得製造品的穩定市場。

第二，日本對華貿易的各方面，以某一商品或某類商品爲主。在進口方面那就是豆及豆產品。自一九〇〇年以來，豆及豆產品佔日本自華進口貿易的三分之一，實際上全部的供給都來自滿洲各省。滿洲的大豆和豆餅，正如中日關係的著作家所常常指出的一樣，是最重要的商品。這一點的說明似乎還不足，我們還要作進一步的分析。輸入日本的豆類，幾乎百分之百是由滿洲而來的，但是日本復出口到外國者，卻不到滿洲出口總額的三分之一。日本可以在滿洲市場上，任意收買一切豆類和豆餅。日本從中國來的進口貨增加，反映出日本對食料、原料、和肥料的需要增加。

出口貿易方面，從日本的立場看來，以各種棉製品爲主。自一九〇〇年以來，日本輸往中國的出口貨，棉貨和棉紗佔三分之一。一九一三年棉製品的出口，佔日本對華出口貨的百分之三三·九，佔日本對外出口總額的百分之二一·七。一九二六年的百分數爲四五及一二·六；一九二九年爲三七·四及九·三。棉貨的重要是顯而易見的。棉貨貿易的重要變遷，見於第二十表的統計。現在棉紗的重要，只有一九一三年的七分之一，但是棉織品卻重要六倍。這些統計反映出中日兩國工業的發展，和日本奪取英國在華正頭市場的成功。中國工業的發展，一

半因為國內日本紗廠的增加。

第二十表 日本輸華棉製品出口表

(棉製品包括棉紗中國包括香港，單位日金千元)

年 份	貨 品	輸 華 總 值	輸 往 關 東 者	百 分 數	輸 往 中 國 其 他 各 處 者	百 分 數
一九一三	棉 紗	六九,三〇一	三,四五八		六五,八四三	
	棉 織 品	二九,二一七	九,一〇九		二〇,一〇八	
	合 計	九八,五一八	一二,五六七	一二・八	八五,九五—	八七・二
一九一八	棉 紗	一一五,六一八	五,七七九		一〇九,八三九	
	棉 織 品	一一二,四七七	二〇,八二三		九一,六五四	
	合 計	二二八,〇九五	二六,六〇二	一一・六	二〇一,四九三	八八・四
一九二六	棉 紗	三四,九八八	一,一九〇		三三,七九八	
	棉 織 品	二二〇,八四二	一六,〇四二		二〇四,八〇〇	
	合 計	二五五,八三〇	一七,二三二	六・七	二三八,五九八	九三・三
一九二九	棉 紗	九,四五三	六八二		八,七七—	
	棉 織 品	一八六,二五九	一五,三五八		一七〇,九〇—	
	合 計	一九五,七一二	一六,〇四〇	八・二	一七九,六七二	九一・八

日本由華輸入的主要進口貨，完全是由滿洲而來的，這一點我們已經指出了。日本輸往中國的出口貨，大部份卻不是輸往滿洲而是輸往中國其他各處。一觀關東的統計，即可見其一斑。一九一三年以來，日本輸往關東的棉貨和棉紗，百分數減低。中國其他各處所銷納者，一九一三年爲百分之八七·二，一九二六年不下百分之九三·三。滿洲實遠不及中國其他各處的重要，這種情形日甚一日，直至一九二六年纔告一段落，換言之，直至一九二七年開始抵貨運動以前，即經常貿易最後的一年，纔告一段落。

前述增加率的差異，應該加以一番觀察。一九二六年日本棉製品輸往中國其他各處的出口，較一九一三年大三倍，輸往關東者僅自日金一二，五〇〇，〇〇〇元增至一七，〇〇〇，〇〇〇元。(註五七)棉紗出口的減低率，滿洲與中國其他各處大致相同。重要的事實，在於日本輸往關東的棉織品出口，在一九一三年至一九三〇年之間增加並不大。日本正頭之輸往滿洲者，固然也有經過其他口岸（尤其是安東的），又天津一小部份的進口正頭，也有運到滿洲市場的，但是日本正頭在中國銷路的大量增加，不在滿洲而在其他各處，這是上表所指明的事實。

這原因一半因爲輸入滿洲的棉貨，多是在上海、天津、和青島製造的。大連進口的棉貨，有三分之一來自中國國內，牛莊所進口的，也許要更大些。(註五八)滿洲紗廠出品的增加，也應加以注意。此外，我們還可相信長江一帶日本紗廠的出品，自一九二七年以來，有一大部份銷到滿洲。無論我們怎麼樣解釋，事實明明白白放在面前，滿洲以外的中國，是日本棉貨的大市場。一九三一年九月以前滿洲政局之比較的安定，對於棉織物的進口並無大影響。

日本輸入中國進口貨的容易變動，還有其他的原因。英國貨在中國市場上被日本貨所奪，是最近的事實，由此可知中國可以隨時改購英國貨，前此變動可以很快改變過來，復次，棉布疋頭是種製造品，製造品的增減是很容易變動的。所以棉製品受抵制比多數貨物來得容易。自從一八七〇年以來，棉貨是中國進口貨變動的主因。棉貨易受銀價上落及中國經濟狀況變化的影響。（註五九）還有一個原因：棉紡業在中國正在發展着。這種原因，可以解釋日本輸入中國的棉貨及一般進口貨的易於變動。這種原因，指出日本靠中國作為銷納棉貨的市場，是不穩固的。

我們把豆產品與棉製品對照一下，把日本由華主要進口貨與日本輸華主要出口貨對照一下，把來自滿洲的原料品與銷於長江流域的製造品對照一下，就可很明白的看出了日本在中國的經濟政策和政治政策。

日本由華輸入的進口貨，還包括其他重要的原料。近年來中國輸日的棉花，價值日金四五千萬元，計佔一九二九年日本棉花進口總額的百分之六。中國又有其他植物纖維如苧麻等類輸入日本，價值日金八百萬至一千萬元。這些都不是從滿洲來的。

中國輸日的鐵砂和生鐵，從日本的消費總額看起來，並不怎樣重要。在這方面中國所佔地位的變遷，值得一加注意。在日本鋼鐵工業的初期，從中國進口者，很佔一部份重要的地位。大戰期內日本依賴中國者更大。例如一九一八年從中國進口的鐵砂價值日金九百六十萬元（佔日本從外國進口總額百分之九九），粗製鋼鐵價值日金五千零二十萬元（佔進口總額百分之七八）。一九一三年這些產品都不是從滿洲來的，但在一九一八年

有百分之二三的粗製鋼鐵來自關東（註六〇）大戰以後，日本開闢了其他的鋼鐵來源。這一半因為日本在華的投資，未曾收得預期的結果，一半因為馬來半島的鐵砂和印度的生鐵價格較廉。（註六一）

這種情形可從貿易統計上看出來。一九二九年日本鐵砂和生鐵的進口價值達日金五千四百二十萬元，一九三〇年達三千九百八十萬元。大約十分之一的鐵砂和三分之一以上的生鐵是從中國輸入的。鐵砂係從長江流域輸入，生鐵則大半來自滿洲，日人在滿洲的鞍山和本溪湖設有製鐵廠。但同年日本從印度輸入的生鐵，遠較中國為多，一九二九年計大兩倍。我們可以說，日本搜盡了遠東的鐵砂和粗鐵。最初日本依靠中國，及至需要增加，就到別處尋找供給了。

煤在日本有進口也有出口。一九一三年日煤的出口，較進口約大五倍。大戰期內進口增加，一九二七年日本第一次煤的進口大於出口，到現在依然如此。一九三〇年日本輸華煤斤，價值日金一千二百五十萬元（佔日煤出口半數以上），由中國輸入的煤斤，價值日金二千六百六十萬元（佔外煤進口四分之三以上）。日本進口的煤來自滿洲，出口的煤輸往上海及華南各口岸。

其他中國貨品在日本的進口貨中，佔有地位者，只有羊毛，但從中國輸入的羊毛，數目小得不值一顧。此外從中國輸入日本的進口貨，包括各類原料和食料：如木材、野生絲、鬃毛、生皮、花生、及鮮蛋等。

近年來從中國出口的貨物中，海關當局將中國工廠產品特別列為一項。其中以紡織工業的產品為最重要；近年來棉紗由中國流入日本，雖然數目甚微，例如一九二九年僅值日金五百萬元，但增加仍繼續不斷，這的確是

值得注意的。

由日本流入中國的貨物，除棉製品外，種類極多。其中糖在一九三〇年值日金二千五百二十萬元。中國進口的糖，有三分之二從日本輸入。此外又包括「水產物」，大都為海水食物，約值日金一千萬元。機製品中則有紙、電料、電鍍鐵片、衣服、橡皮靴鞋、化學品、藥品、水泥、以及各種機器。

總之，日本輸入中國者為紡織工業的產品及各種製造品。這些東西在中國到處推銷。日本從中國輸入者為豆、豆產品、及各種原料和食物產品。從日本的立場看來，滿洲之重要，在其為一原料供給地，不在其為製造品市場。日本輸往中國貨品之變動性較大於自中國輸入的貨品。日本給我們一個實例證明紡織品出口之不穩定。日本雖然想盡力吸收中國的鐵砂和生鐵，但結果並無多大成功，不過現在從滿洲輸入的煤鐵，的確比過去要多了。一九一三年以來，日本在中國貿易上的地位日益增高；但中國在日本貿易上的地位，依然未較一九一三年或一九〇〇年時為重要。

從中日兩國互相流入的貨物價值而論，我們發現日本對華的出口貿易，在一九〇〇至一九一四年間增加最速；中國對日的出口貿易，在一九一四至一九二六年間增加最速。我們又應記得：中國是日本紡織品及各種其他製造品的主要市場。



國別	實 在 數 (單位日金一百萬元)			比 較 數 (一九一三年等於一〇〇)
	實 在 數	比 較 數	實 在 數	
美國	一九一三	一九二六	一九三〇	一九二六
由美國進口	一二二・四	六八〇・二	四四二・九	五五六
往美國出口	一八四・四	八六〇・九	五〇六・一	四六七
合 計	三〇八・八	一,五四一・一	九四九・〇	五〇二
印度				
由印度進口	一七三・二	三九一・一	一八〇・四	二二六
往印度出口	二九・九	一五六・〇	一二九・三	五二二
合 計	三〇三・一	五四七・一	三〇九・七	一八一
中國				
由中國進口	九三・四	三九七・八	三八三・六	四二六
往中國出口	二一八・一	五七四・四	四〇三・三	二六三
合 計	三一・五	九七二・二	六八六・九	三二二

上表爲日本對三個國家貿易的比較。在日本的對外貿易中，主要的國家是美國、印度和中國。一九一三至一九三〇年間，日本對美貿易之增加較對華貿易爲速。日本出口貿易的地位，亦經指出，由此可見一九一三至一九三〇年間日本對美印兩國出口的增加較對華出口爲速。中國和印度，是日本棉織品的主要市場。一九一三至一九

來，日本對印出口棉貨的增加，較對華爲速。日本從印度輸入的生鐵，較多於自中國輸入者，這項貿易也增加極速。日本對華貿易固然增加很大，但其增加沒有像日本貿易總額這樣快。中國近百年來的貿易，未嘗有巨大發展，這使許多人失望。大戰以後日本仍佔中國貿易的第一位，但在一九三〇年日本對華貿易有許多方面都不能滿意。

## 五 航業

日本在中國水路航運上所佔的成分，一九〇〇年來有穩定的和繼續的增加。最完備的統計是中國海關的數目，該項數字表明中國「來往外洋及國內各口之貨載貿易船隻」的總噸數。這些統計當然與中國對外貿易有關。詳細情形，我們在後面講到投資時再說。我們把中國海關所報告的中外全部航業來通盤觀察一下，就可發現一九一三年日本所佔的成分爲百分之二五，一九一八年爲百分之三一，一九三〇年爲百分之二九。在本期初年，日本輪船的噸數差不多和中國的相等，但是近年來日本的噸數較大。英船一向居第一位，但在一九三〇年，日本在中國國內外貿易中的噸數，除了很短的大戰期內外，比過去任何一年更近乎與英國的噸數相等。百分之二九的數字可以代表日本所佔中國全部貿易中近代航業的成分。

## 六 一九三〇年直接企業投資

一九三〇年末日本在華直接企業投資，據估計已達日金一，七四八，〇〇〇，〇〇〇元。這個數目很可以表示一九三一年秋季日軍自日管區域侵入滿洲以前的情形。我們應該記得：所謂直接投資，係指日本公司或日本個人在華企業財產之收入或有收入希望者而言。這些投資由日人管理並由日人經營的財產所構成，實際

上包括這種財產的全部。

把一九三〇年的情形先說一說，就容易明白重要的事實。我想先略述一個提要，然後再加詳細敘述，特別注意一九一四年與一九三〇年的差異。觀察者一觀一九三〇年，就可以看到有些事情，非略知過去十五年間發展和變化的大概，是不能明瞭的。

第一件顯著的事實，就是直接企業投資約佔一九三〇年日本在華投資總額的四分之三（即百分之七六九）。換句話說，日人在華所管理經營的財產，佔日本總額一個很大的部份。

第二件特別重要的事實是，日本在滿洲直接投資的成分。日本直接投資的總數為日金一，七四八，〇〇〇，〇〇〇元，其分配如下：

滿洲	一，一〇〇，四〇〇，〇〇〇日元	六二·九%
中國其他各處	六四七，八〇〇，〇〇〇日元	三七·一%

由此可知一九三〇年末百分之六〇以上的直接企業投資是在滿洲。

第三件是南滿鐵道公司的重要。鐵道公司本身的企業總值，達日金六三七，八〇〇，〇〇〇元。公司附屬機關的投資，以及公司所設商業組織的財產，尙未計算在內。這個數目至少當有日金五六，〇〇〇，〇〇〇元。（註六二）若將兩數合計，則一九三〇年日本在滿洲的直接投資，有百分之六〇是屬於南滿鐵道公司的。這一個公司的財產，構成日本在全中國企業投資的百分之四〇。

其次我們應該指出的是：南滿鐵道公司一半的股份，為日本政府的財產。日本政府是這個公司主要事業的直接所有者，而公司又握五分之二的日本直接企業投資。

第四件，是上海所處地位的重要。滿洲以外日本在華的直接投資，共計日金六四七，八〇〇，〇〇〇元，其中四三〇，一〇〇，〇〇〇元或三分之二是在上海。在全中國的直接投資總數中，上海約計四分之一，或百分之二四·六。

一九三〇年的大體情形，是這樣的：直接投資是最佔重要；大部份的直接投資是在滿洲；南滿鐵路公司佔滿洲投資的半數以上，而直接受日本政府的統制；四分之一的投資則在上海。

#### 七 一九一四年及一九三〇年的直接投資

一九三一年的直接投資為日金一，七四八，〇〇〇，〇〇〇元，佔日本各種投資的百分之七六·九。一九一四年為日金三八五，〇〇〇，〇〇〇元，差不多佔總數百分之九八。一九〇〇年直接投資佔百分之百。這種投資形式的特別重要，是中國情形的一種特點，日本在這一方面初無異於他國。但是這種形式的相對重要，在一九一四年至一九三一年間已經減輕了。

一九三一年日本的直接投資，較一九一四年大四倍半。只有美國的增加率，差堪與日本比擬，但美國一九三一年的投資，比一九一四年的投資，大不到四倍。

如果我們把日本在中國經濟地位上的其他指數加以比較，就可發現日本直接企業投資的增加速率，較日

本對中國的貿易，較日本在中國水上的航業，以及較日本在中國的人口，都要來得快。但日本在直接投資方面所佔的地位，卻沒有像在國際貿易上或在旅華外僑總數上那樣重要。統計數字可看下面第二十二表。一九〇七年滿洲開放以後，日僑即居旅華外僑人數的第一位。世界大戰期內日本對華貿易也居中國對外貿易的第一位。但在一九三一年日本在企業投資方面，則僅居第二位。

#### 八 在滿洲及上海的直接投資

滿洲在直接投資方面的重要，是再明顯沒有了：一九三一年有百分之六三的直接投資是在滿洲。但關於這件事我們還要再分析一下。細考直接投資的地域分配，就可發現一重要的事實。我們先看看一九一四年與一九三一年之間的分別。滿洲所佔的直接投資在一九一四年為百分之六八·九；在一九三一年為百分之六二·九。滿洲以外這種投資的增加，在上海特別大。照下表所示，一九三一年滿洲的投資較一九一四年約大四倍，而上海則大七倍。

第二十二表 一九一四年及一九三〇年日本在華直接投資比較表（實在數以日金百萬元為單位比較數以一九一四年為一〇〇）

地域分配	一九一四年		一九三〇年	
	實在數	比較數	實在數	比較數
在滿州者	二六五·二	一〇〇	一,一〇〇·四	四一五

在中國其他各處者	一一九·八	一〇〇	六四七·八	五四一
在上海者	六〇·〇	一〇〇	四三〇·一	七七一

我們可以把日本在華人口的地域分配與日本在華直接投資的地域分配來比較一下。一九一四年日本在華的人口，有百分之八〇是在滿洲；日本在華的直接投資，有百分之六八·九是在滿洲。一九三〇年人口的百分數相同，而投資的百分數自六八·九減至六二·九。就滿洲以外的中國各處說起來，這種情形尤其明顯，這些地方的日本人口，一九一四年和一九三〇年都是百分之二〇，但是投資一九一四年為百分之三一·一，而一九三〇年為百分之三七·一。若將上海與滿洲比較，則其對照更為顯著。一九一四年及一九三〇年日本旅華的人口，在上海者都是約佔百分之七；但是上海在日本企業投資的總額上的百分數，卻自七·八增至二四·六。一九三〇年中滿洲每一日人的平均投資數為日金五，一〇〇元。而上海每一日人的平均投資數為日金二三，〇〇〇元。一九一四年至一九三〇年間滿洲在人口方面所佔的地位相等，但在投資方面所佔的地位則減少。上海愈開發成爲一個工商業的中心，日本的資本和日本的經營愈見增加。至於上海的工人，無論何時都是中國人。他方面日本在滿洲的經濟發展，卻不能保持早年的速率。滿洲的日人，大半由雇員及行政機關的職員所構成。上海的日人，以從事於商業、銀行、紗廠及其他工廠管理者居多。我們在這裏可以再提一句：滿洲的地位，確實極重要，但是我們不能因此就忽略了上海，因爲一九一四年至一九三一年間日人在上海的企業投資，比在滿洲的投資，發展得更快。

## 九 南滿鐵道公司的投資

南滿鐵道公司在一九一四年所有的企業財產，價值日金二一〇，〇〇〇，〇〇〇元，約佔日本在華直接投資的百分之五五，約佔在滿洲這種投資的百分之八〇。一九一四年與一九三一年的比較，上面已經說過：即一九三一年鐵道公司所有的企業財產及在滿洲其他公司實收的資本，至少當值日金六九〇，八〇〇，〇〇〇元，計佔日本在華直接投資的百分之三九·五，在滿洲的投資百分之六三。照這個數目看來，公司相對的重要，似乎減低了。

減低是實在的。上海及中國其他各處日本投資既然增加，南滿鐵道公司支配的投資所佔日本對華投資的百分數當然減少。至於究竟減低幾分之幾，則不容易確定。我想決沒有從百分之八〇減至百分之六三這樣大。這種變遷，與其說在投資的本質，毋寧說在所有權和管理的形式。

一九一四年，南滿鐵道公司除其鐵道及修理廠外，尚有許多其他企業財產。這些財產有許多種數不列入一九三一年的賬內。例如一九一四年公司所有的船隻、電燈電力廠、煤氣工程，以及旅館等，價值日金一三，三〇〇，〇〇〇元；則這些項目在一九三一年都沒有列入。航運事業現為一九二五年成立的大連郵航會社所有，資本日金二千五百萬元，其中半數以上為南滿鐵道公司所有。旅館現為一九二八年成立的南滿旅館公司所有，實收資本日金三百九十萬元，這些資本都是鐵道公司所付的，所以大權在鐵道公司手中。電燈電力廠現為南滿電氣公司所有，資本日金二千五百萬元，實收二千二百萬元，這些實收的資本，都是鐵道公司所付的。煤氣廠現為一九

二五年成立的南滿煤氣公司所有，資本日金一千萬元，實收九百三十萬元，(註六三)實收數都是鐵道公司拿出的。據說，其中有的是這樣成立的：鐵道公司將其財產及設備，轉讓與新公司，作為實收股本的交換，其價值即等於從前歸鐵道公司賬內的財產。我們很可以這樣假定：這種辦法在擴充資本設備的時候，常常採用。在這些場合，只有在所有權的形式方面，發生變更，那是很明顯的。總公司所屬的一羣附設公司，於是成立。

除出上述各公司以外，還有許多公司，其股票經南滿鐵道公司持有者有大至百分之百，小至不足百分之一者。蠟山政道君 (Royama) 曾列舉這種公司之名稱至五十餘個之多，(註六四)其中大多數列入「輔助公司」項內，這個名稱很明白的指出與鐵道公司的關係。鐵道公司佔有半數以上資產的公司如下：

大連窯業株式會社 (Dairen Ceramic Work Company)

奉天信託株式會社 (Mukden Exchange Trust Company)

四平街電氣公司 (Sapingkai Electric Company)

遼陽電氣公司 (Liao Yang Electric Company)

鐵嶺電氣公司 (Tiehling Electric Company)

營口水電公司 (Yinkow Water and Electric Company)

滿洲船渠株式會社 (Manchuria Dock Company)

福昌華工業會社 (Fuku Shoka Industrial Company)



南滿洲鑛業公司 (South Manchuria Mining Company)

滿洲通信社 (Manchuria Daily News Company)

這些附屬公司及輔助公司的資本總額爲日金一四六，三〇〇，〇〇〇元，其中由南滿鐵道公司付出者達五六，六〇〇，〇〇〇元。此外，鐵道公司對於與南滿有密切關係各鐵路的投資，據報告達日金五千萬，雖然這些鐵路於九一八以前是屬於中國政府的。把這些事實都計算在內，我們可以這樣估計：一九三〇年年底南滿鐵道公司在日本對滿洲企業投資中所佔的百分數，並不亞於一九一四年。

#### 十 南滿鐵道公司的財政史

南滿鐵道公司的財政史，可以追溯到一九〇六年日本天皇所頒的敕令（註六五）公司的法定資本額爲日金二萬萬元。一半股本給與日本政府，作爲日本政府將鐵道路軌及其他財產讓給公司之代價。這樣轉讓的財產，登入公司賬內者，價值日金九千二百八十萬元。（註六六）這種財產可以視爲日俄戰爭中日本所得的戰利品。事實上日本政府在戰期以內用於滿洲鐵路的支出，達日金八千萬，不過這筆支出只能歸入戰費內。假如這話可以成立，我們就可以說：日本政府讓與公司的鐵路和設備，是俄國借了法國資本支付的。

其他日金一萬萬元的股票，在下列條件之下發行：即中國政府或中日兩國公民，皆可認股。但是中國政府並未收買股票。中國公民除了某著作家告訴我們「有幾張股票爲中國雇員所有」（註六八）外，也從未入股。第一次對日本人民公開招股是在公司成立以後。已認股票計值日金二千萬元，但實繳的只有二百萬元。截至一九一四

年底日本人民投資的總數，可斷定爲日金二千四百萬元。

恢復鐵路所需的資金，既非自中國人而來，亦非自日本人而來，那是很明顯的。這些資金，都是公司在倫敦借來。一九〇七、一九〇八、及一九一一年在倫敦所發行的債券，達英金一千四百萬鎊。至一九一四年止，尙欠英金一千二百萬鎊。（註六九）公司所負的債務，約計日金一萬二千萬元，從借款中實收者計日金一〇八、六四〇、二四一元。（註七〇）這樣算來，屆至一九一四年末，公司所增新資，計值日金一萬三千四百萬元。截至一九一四年三月止，公司對新資本的支出爲日金一萬三千八百六十萬元。一九一四年年底南滿鐵路公司在華企業投資總額，約計日金二萬一千萬元。其中來自日本者，共計日金二千四百萬元。

一九一四年三月一日以前，南滿鐵道公司每年付與日本政府的紅利爲日金二百五十萬元。政府以外的股東，在一九一二年以前得六釐。一九一四年得八釐。所以我們可以估計一九一四年日本股東所得的紅利數，爲日金一百九十萬元。每年付與在英國發行各的債券持券人者，約計日金五百七十萬元。

公司的財政在一九一四年至一九三〇年間發生重要的變更。第一，在英國發行的債票，已於一九二〇年改由日本政府承擔。日本政府爲交換此項債務所得的官股，遂增加日金一萬二千萬元。（註七一）因此一九三一年日本政府的股本，達日金二萬二千萬元。官股仍佔二分之一，因爲在一九三一年公司的全部資本，已達日金四萬四千萬元了。

前面已經說過，截至一九一四年止，日本民股共認日金四千萬萬元，實收二千四百萬元。至一九二〇年三月，民

股已收者爲日金六千萬。元。至一九二〇年底，又收一萬二千萬元。截至一九三一年三月三十一日止，新舊股票已收足者達日金一萬七千萬。元，尙餘日金五千萬元未曾收足。總括一九三一年的情形：日本政府所有官股，包括當初轉讓財產及以後墊付在英所發債券，共計日金二萬二千萬元。日本民股票面額日金二萬二千萬元，實收日金一萬七千萬。元。

此外又有在倫敦所發行的債券約計日金四千萬元（三九，〇五二，〇〇〇元）及在日本發行的債券計日金二萬五千七百五十萬元。還有從公司利潤中提出的公積金，亦有日金一八八，六〇〇，〇〇〇元。

一九三一年時南滿鐵道公司投資中自日本支出的資本，較一九一四年時爲大。我們可以把南滿鐵路的投資分爲兩類，一是非由日本支出而已經公認的，一是有自日本支出的可能的。日本政府原有的財產及倫敦借款兩共約計日金二萬六千萬。元，並非由日本國內支出。長期投資，即公積金一萬八千八百六十萬元，幾乎全由利潤項下重行投資者，所以也不能說是由日本國內支出。日本所實際支出者，包括日人實付的股票及在日本發行的債券，總數共達日金四四四，七〇〇，〇〇〇元。

關於日本對南滿鐵道公司實際輸出的計算問題，著者於一九三〇年八月曾與東京分公司經理討論過。據該經理估計：自一九〇七年四月公司開始營業以來，日本實際輸出者，約計日金四萬四千萬元。公司所有財產，佔日本在華投資的百分之四〇，其中企業投資爲日金六九〇，八〇〇，〇〇〇元，用於行政及文化方面的財產爲日金一〇四，五〇〇，〇〇〇元，對中國政府的放款爲日金五〇，七〇〇，〇〇〇元，三共合計日金八四

六，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇元，其中由日本輸出者約計日金四萬四千萬至四萬五千萬元。

東京分公司經理的所言如此。他說公司財產約有日金十萬萬元。日本實際輸出者約佔二分之一；由倫敦借入者及日本政府原有的財產，約佔四分之一；由利潤中提存的公積金及由其他較小的項目收入者約佔四分之一。

至於每年付給日本者，（一）爲日本政府官股的紅利。一九二九及一九三〇兩年三月三十一日底的利率各計五釐三毫，一九三一年計四釐三毫。實在數前兩年爲日金一一，五〇九，二六八元，一九三一年爲九，三三七，七〇八元。但是我們應該記着：政府每年須付倫敦債款計日金五，七〇〇，〇〇〇元。（二）爲民股紅利。一九二九及一九三〇兩年的利率各計一分一釐，一九三一年計八釐。實在數前兩年爲日金一八，七〇〇，〇〇元，一九三一年爲一三，六〇〇，〇〇元。此外，過去三年每年所付日本債券之利息爲日金一二，五〇〇，〇〇元，所付倫敦債券之利息約日金二，〇〇〇，〇〇元。換言之，實際由中國輸至日本的現金，前兩年約爲日金四四，七〇〇，〇〇元，一九三一年爲日金三七，四〇〇，〇〇元，其中保留在日本者，一爲日金三七，〇〇〇，〇〇元，一爲二九，七〇〇，〇〇元。

一九三一年中國輸至日本的現金，較前兩年大爲低落，低落原因，大半由於鐵路本身收入減少所致。南滿鐵道純收入，一九三〇年爲日金八二，〇〇〇，〇〇元，而一九三一年爲六一，〇〇〇，〇〇元。鑛業收入亦見減低，計一九二九年爲日金一八，〇〇〇，〇〇元，一九三〇年爲一五，八〇〇，〇〇元，而一九三

一年僅爲四，六〇〇，〇〇〇元。鞍山鋼鐵業於一九二九年第一次有純收入（計日金一百六十萬元）一九三〇年稍減，至一九三一年幾無純收入可言。公司全部企業的純利，據報告謂一九二九年日金四五，五〇〇，〇〇〇元，一九三〇年凡四二，五〇〇，〇〇〇元，而一九三一年則減至二一，七〇〇，〇〇〇元。

一九三一年的世界經濟恐慌，對於這種減低大有關係。滿洲出口貨，都是原料和食料等農產品，而農產品價格的跌落，較工業品爲尤甚。此外一九三〇年及一九三一年銀價暴跌，也是使中國輸日現金減少的一個原因。滿鐵路所有的財產，在一九三〇及以前各年，原採金本位制。這種財產的所在地是在用銀國家，而同時又要與中國政府所有用銀的鐵路相競爭，結果使南滿鐵道公司運費不得不於一九三一年放棄金本位而改用銀本位。（註七三）日人因受銀本位的損失，大不滿意，這當然也是最近滿洲事變的遠因之一。

南滿鐵道公司的財政組織，可以概述於下。日本政府保有普通股及管理權；日本人民保有優先股，保證年利爲六釐。（註七四）債券在日本及英國發行。截至一九一四年止，日本爲建設此項企業實際輸出的現金，不過日金二千四百萬元，但至一九三一年計達日金四萬四千萬元。從財政上看來，南滿路可謂一種成功的事業。如果成功沒有這樣大，日本政府也就不會把利息一定的債券，來交換普通股票了。南滿路歷年都有純益，鑛業也有，鋼鐵業則並無純益可言，至於地方行政方面，反有很大的純支出。但至一九三〇年二月至一九三一年三月，純益大見減少，其原因多半由於財產價值採金本位，而其收入則來自用銀的國家。

日本在最近代歷史上，大部份時期是個債務國。有人也許要問，一個債務國，怎麼能夠投資於像南滿鐵路這

樣規模宏大的事業而得到成功呢？我們可以用分析一九一四年情形所得的結果答覆之。日本政府在那時對於該公司已有很大的管理權，而該公司的財產幾乎全是用英法兩國資本維持的。到一九三一年，日本實際的投資較大，但是現在一大部份的投資，是由利潤項下重行投資的。截至一九三一年，南滿鐵道公司設立許多附屬公司，其資本即為南滿鐵道拿出的設備。南滿鐵道公司的財政史告訴我們，大戰以前這項企業由日輸華者，為缺乏資本的企業人才，而非欲求投資市場的剩餘資本。

#### 十一 南滿鐵道公司與日本政府的關係

滿洲特殊的政治情形，使南滿鐵道公司不但要應付經濟問題，並且要應付政治問題。日本政府永遠是公司的大股東。因為有這種政治的後盾，所以公司在早年緊急關頭，能安度財政難關，向英國借來巨款。

日本的著作家，往往忽略這一點。「滿洲經濟史」的作者費了幾頁篇幅來說明南滿鐵道公司純為一種經濟事業。（註七五）這種主張，很難使人相信，因為日本政府在公司中佔有一半的利益，公司的重要職員是由日本政府任命的，並且公司還有行政權，包括在鐵路區域之內徵收賦稅，在都市區域設立地方政府等權。南滿鐵路的行政權及統治權，在同一管轄區域以內，往往與其他日本當局即關東租借地政府及南滿洲日本領事館發生糾葛。所以設法使三者調和合作以實現其政治的和經濟的政策，確實是日本政府在滿洲事業史所時常遇到的一個重要問題。

在一九一四年至一九一九年之間，南滿鐵道公司總裁與關東政府總督一時同為一人，而關東總督又為一

高級軍官。所以在一九一九年以前，一切事務的監督是統一的。一九一九年以後，關東總督改爲文官職，軍事長官改爲關東憲兵總司令，而領事長官，即日本駐奉總領事，被任爲關東政府的「祕書」。南滿鐵道公司的總裁雖非由總督兼任，但總督有隨時「監督」南滿鐵路公司事務的權力，而關東憲兵總司令也可以節制南滿鐵路護路隊。（註七七）

從這簡單的敘述中，我們就可看出日本政府要想找一個圓滿的辦法，以管理日人在南滿洲的利益，不免遇到法律上的困難。如果在條約的限制以內推行日本的政策，更要困難增加。我們應該注意的是：日本政府向來把南滿鐵道公司當作推行對滿政策的一個方法。南滿鐵道公司專注意經濟一方面的事體，但是未曾被視爲一個獨立的企業組織，專謀本身的商業利益。日本的政策需要分工，所以有些任務劃歸南滿鐵道公司。歐美研究這方面的學者，應該注意：南滿鐵道公司在法律上雖有獨立的存在，但同時完全是個日本政府政策的附屬物。

南滿鐵道公司所負的任務，自始即極煩複。一九二五年以後，公司放棄了好多任務，但是所謂放棄者，並非直接放棄，而是將這些任務歸各種附屬公司去辦理。現在直接經營的事業，已較一九一四年時爲狹，但其勢力則更大。轅山政道說：「南滿鐵道公司不但是一羣企業的管理者，且爲滿洲的中央財政機關。」（註七八）

曾在上海與我接談過的日本企業家，都說南滿鐵道公司的大權獨攬，足以阻礙滿洲日僑個人的發展。我相信日本本國，一定也常有同樣的批評，這批評有時是對於日本政府直接鼓勵日人企業的整個計劃。我們姑置政策的智愚於不論，專就政策的本身來看，就可以說日本政府的政策或其大部份，在於日人管理之下開發滿洲

的經濟。這種政策，要由一個除大戰時期外每年都須由外國輸入資本的國家來實行，不得不於開始的時候就舉行大規模借款，不得不在統一的管理之下來發展鐵路。這種情形，都是日本小商人在早年時代所擔當不了的。所以日本政府便毅然決然力促公司的實現，保證其向國內外之借款，並將事權歸其監督，使在可能範圍以內努力開發滿洲的實業。結果到一九三一年，公司所有的利益，不下於日本對華企業投資的百分之四〇，日本對滿企業投資的百分之六〇，而公司的大部分利益則在日本政府之手。

## 十二 滿洲在日本政府財政上的地位

按照一九一四年以前時期的計算，日本政府在日俄戰爭爆發後用於滿洲的純支出，共約日金二萬二千五百萬元。一九一四年以後的估計，見於以下各段。

南滿鐵道公司的官股，是日本政府在滿洲的唯一財源。截至一九三一年三月三十一日止，歷年所得紅利如下（單位日金二元）：

一九一五年	二,五〇〇,〇〇〇
一九一六年	二,五〇〇,〇〇〇
一九一七年	二,五〇〇,〇〇〇
一九一八年	三,五〇〇,〇〇〇
一九一九年	三,五〇〇,〇〇〇



一九二〇年	三,五〇〇,〇〇〇
一九二一年	九,三三七,七〇八
一九二二年	九,三三七,七〇八
一九二三年	九,三三七,七〇八
一九二四年	九,三三七,七〇八
一九二五年	九,三三七,七〇八
一九二六年	九,三三七,七〇八
一九二七年	九,三三七,七〇八
一九二八年	九,三三七,七〇八
一九二九年	一一,五〇九,二六八
一九三〇年	一一,五〇九,二六八
一九三一年	九,三三七,七〇八

整個期內的總數爲日金一萬二千五百萬元。一九二一年的突增，由於該年官股增加所致。日本政府所得的純收入，並沒有這許多，因爲自從政府承擔倫敦借款以來，每年須付債息日金五百七十萬元，共計六千二百七十萬元。差不多有一半政府的收入要付與英國債券持有人。

日本政府，除了付還債息以外，每年又須撥款給關東政府，填補關東政府的差額。截至一九三一年三月三十一日止，本國政府撥款之數如下（單位日金一元）：

一九一五年	二,二三三,〇〇〇
一九一六年	一,九三七,〇〇〇
一九一七年	二,〇〇七,〇〇〇
一九一八年	二,〇〇七,〇〇〇
一九一九年	二,一〇三,〇〇〇
一九二〇年	三,〇〇〇,〇〇〇
一九二一年	三,二五〇,〇〇〇
一九二二年	四,〇〇〇,〇〇〇
一九二三年	四,三〇〇,〇〇〇
一九二四年	四,〇〇〇,〇〇〇
一九二五年	四,〇〇〇,〇〇〇
一九二六年	三,〇〇〇,〇〇〇
一九二七年	三,〇〇〇,〇〇〇
一九二八年	四,〇〇〇,〇〇〇
一九二九年	四,〇〇〇,〇〇〇
一九三〇年	四,五五〇,〇〇〇
一九三一年	五,〇〇〇,〇〇〇

上表總數共計日金五千六百萬。把這些撥款和債息合計，差不多等於鐵路官股紅利的總數。

這樣一來，日本政府維持滿洲領事館和駐滿軍隊的費用，就變爲對滿洲的純支出。一九一五年至一九三一年間，軍費（即憲兵及護路隊費）支出每年平均爲日金一千一百萬元，共計日金一萬九千萬元。（註八〇）此外又有其他的支出，我們所說：「滿洲和平秩序受內戰或大規模擾亂影響時，軍事當局又須增加臨時費。」「維持滿洲租借地及鐵路區域內的和平秩序，對於日本的確所費不貲。」（註八一）我們且不必把這些臨時費和領事館費細說，我們已可推想全期的總數當達日金二萬五千萬。從以上種種敘述看來，這個數目可作日本政府在此十六年中對滿洲的純支出。

### 十三 一九三〇年在運輸方面的直接投資

日本企業投資的詳細情形，在以後各頁中分別討論，其資料散見於後面第二十四、二十五、二十六、及二十九各表中。第一項要討論的是運輸。

日本對鐵路的投資據估計爲日金二八五，三二四，〇〇〇元，其中南滿鐵道公司在一九三〇年末佔二七六，六九六，〇〇〇元。其他對鐵路的直接投資如下：（一）爲中日合辦的天圖輕便鐵路，計日金四，四五八，〇〇〇元。該路自天寶山鑛場至圖們江，全長約九十英里，開始於一九一九年，中間停工若干時，卒於一九二六年完成。（二）爲金福鐵路，計日金四，〇〇〇，〇〇〇元。該路自金州至貔子窩，全長六十三又十分之四英里，全線皆在關東租借地內。該公司據謂由中日合辦，但據現有資料，則僅有「幾個中國股東。」（註八三）所以這條路也

可視為日本的企業。(三)爲從未完成的鐵路，計日金一七〇，〇〇〇元，其中百分之七〇由南滿鐵道公司供給百分之三〇由本溪湖煤鐵公司供給。自本溪湖至牛心臺一段，計長十四英里，業已完成，該兩地皆在遼寧省內。對鐵路投資的情形，大致如此。除滿洲以外，日本在中國各處並無此數投資。

運輸項下第二種爲航業。凡在中國境內從事沿海或內河貿易的航業投資，都包括在內。(一)爲大連汽船株式會社。(Dairen Kisen Kaisha) 該公司於一九一三年取得南滿鐵道公司某種航業投資，一九二八年又承擔後者的華南航線；現有大小船隻凡四十艘，共計一二，〇〇〇噸。公司投資總額估計爲日金二千萬元。(二)爲日清汽船株式會社，(Nishin Kisen Kaisha) 於一九〇七年承受四個長江航業公司的權利。該公司在一九三〇年中有船二十七隻，共計五〇，〇〇〇噸，實收資本總數日金一〇，一二五，〇〇〇元。此外航業方面較小的投資，據估計總數爲日金一〇，〇〇〇，〇〇〇元。

至於南滿鐵道公司對於港口工程及碼頭的投資，亦應包括於運輸項下。據公司報告，該項投資，在一九三一年三月底爲日金八三，二〇〇，〇〇〇元。

#### 十四 一九三〇年在公用事業方面的直接投資

此種投資，全在滿洲。中國其他各處，雖然也有日本對公用事業的投資，但都經過中國公司之手，應當列在對中國公司投資項下。這裏我們只講日本公司，而且只講兩個日本公司，那就是南滿電氣公司和南滿煤氣公司。南滿電氣公司從南滿鐵路取得許多發電廠，據說此項發電廠，自一九一四年至一九二六年南滿電氣公司成立時

止共建十有二處。南滿煤氣公司現在所有的煤氣廠，是以前鐵道公司在大連、鞍山、遼寧和安東各處所有的財產。釜山的煤氣廠，現仍爲鐵道公司所有。公用事業的投資總數，共計日金三一，三〇〇，〇〇〇元。

#### 十五 一九三〇年在鑛業方面的直接投資

這方面最大的投資，是南滿鐵道公司的投資。該公司在撫順和煙台（譯者按：此煙台 Yantai 係在遼寧，非爲山東的芝罘 Chiafoo）都有煤鑛。煙台煤鑛一九三〇年產煤一五〇，〇〇〇噸。撫順煤鑛是全世界最大的露天開採煤鑛，一九三〇年產煤達七，四〇〇，〇〇〇噸。截至一九三一年止，鐵道公司對煤鑛的投資共計日金一一七，八七二，〇〇〇元。撫順煤鑛所出的煤，有許多都自大連出口，運至日本。兩煤鑛在一九一四年至一九三〇年期內都有盈餘。

鞍山鐵鑛的鎔鐵爐和製鐵廠，都是鐵路公司的財產，也列在這一項下，計值日金二七，七一七，〇〇〇元。鞍山鐵鑛非常重要，因爲能夠供給日本所需要的原料。自一九一七年五月該鑛開始開採以來，日本所下的資本共計日金五千萬元以上。該鑛因技術上發生困難，曾於一九二二年聘請美國探鑛工程師，組織一個委員會，作爲顧問。（註八五）據美國工程師的意見，該鑛鑛砂，須經提煉；就現時所探得者而言，此項鑛砂，殊無開採價值。又謂南滿洲中未必發現更好的鐵鑛。雖然技術上發生種種問題，但該鑛日益擴大，自於一九三〇年三月九日最新的鎔鐵爐開設後每年出產生鐵達二一〇，〇〇〇噸。近年來輸日生鐵，數量大增。但是製鐵廠在技術上雖然成功，而在營利方面的成績並不好。到一九二九年時纔第一次有純利，最近三年的純利數如下：

一九二八——一九二九年	日金 一，六四九，〇〇〇元
一九二九——一九三〇年	日金 一，二二三，〇〇〇元
一九三〇——一九三一年	日金 七六，〇〇〇元

最後一年的跌價，計日金八〇九，〇〇〇元，並未包括上數之內。

南滿鐵道公司還有一種投資，也應該包括在這裏，那就是煉油廠的日金八，八二四，〇〇〇元。該廠於一九二九年十一月完成，計費日金九百萬元。（註八六）此廠成立之初，曾經許多年的實驗，方纔告成，到一九三一年三月三十一日始有少許純益。日本海軍對於這個計劃自始即積極贊助。煉油廠每年的生產能力，為柴油七〇，〇〇〇噸，尚不及日本煤油進口的十分之一。煉油廠在財政上能否成功，殊無把握；因為從頁岩中提出的柴油，其成本往往較從油井中提出的柴油為貴。（註八七）

最大的日本鑛業，不屬於南滿鐵道公司，而在安奉路沿線離奉天五十英里的本溪湖。此鑛初由中日合辦的公司開採，所採者為煤鑛，名為本溪湖煤鑛公司，（Pansihu Coal Mining Co.）係由中國地方當局與日本大倉洋行（Okura & Co.）簽訂合同而成立者。按照該項合同，公司資本額定華幣二百萬元。中國政府除供給鑛場外，另繳華幣六十五萬元；大倉洋行則供給價值華幣一百萬元的設備和建築物。（註八九）一九一一年時又協議將廟兒口的鐵鑛歸同一公司開採，並增資本華幣二百萬元。一九一四年時公司資本又增華幣三百萬元，前後合計華幣七百萬元。「奉天省政府所持本溪湖鐵廠之一切股票」，成爲一九一六年大倉洋行借款的一部份擔保

品。「奉天省所持本溪湖煤礦公司之一切股票」成爲一九一八年朝鮮銀行借款的擔保品。註九〇從此看來，全部企業落入日本手中，而全部投資約值日金七百萬元。近年來每年出煤，自四十萬噸至五十萬噸，一九二九年出煤五十二萬一千噸。生鐵產量共約六萬噸。本溪湖的企業，據謂在大戰期內頗有盈餘，但自一九二一年以後，財政發生困難。在我看來，價格跌落是財政困難的主要原因，此外當然還有其他原因，如鑛質不良，如本溪湖離海口遙遠，使鐵路運費浩大，如焦炭成本昂貴。註九二最近有個德國實業考察團來華考察，特別注意於煤鐵，曾謂本溪湖鑛業毫無希望。大約自一九二九年以來，該項事業不曾分過紅利。

日人在滿洲經營的其他鑛業，據日本委員會估計，在一九二九年的投資當值日金三百八十萬元。此數包括遼寧省各處的煤鑛，吉林省天寶山的銀鑛和銅鑛，以及遼寧省的鋅鑛。除上述各鑛外，劉大鈞君又加上十二個鑛業。註九二

滿洲以外的鑛業投資如下：一爲山東省的鑛產。山東鑛產，原爲德人所經營，一九一四年日人佔領山東德國租借地時，據爲己有。一九二一至一九二二年的華盛頓會議曾經討論到這些鑛產，並同意應交與中日合辦的公司經營，日本在該公司的股份不得大於中國。註九四此項協定簽訂後，魯大鑛業公司 (Lu Ta Company) 卽於一九二三年四月成立，並於八月接收坊子、淄川、及金嶺鎮等處的鑛產。據劉大鈞報告，魯大公司未成立前日本在設備方面的投資，爲日金五百萬元，此數可作一九三〇年末日本的投資。公司煤產近年來平均約計七〇〇、〇〇〇噸；金嶺鎮鐵鑛產額未詳。註九五

第二個有日人資本的鑛業，是安徽省的桃冲鐵鑛。該鑛爲裕繁公司所有，是借中日實業公司（Central Japanese Commercial Co.）資本開採的。據日本委員會估計，截至一九二六年底日人的投資爲日金四，一四七，〇〇〇元，此數亦可作爲一九三〇年的投資。第三個有日資在內的鑛業，是熱河省的煤鑛。據現有資料所示，日本投資日金五七〇，〇〇〇元。此外當然尙有其他鑛業（註九六）但我們可以相信日本的投資，當不外乎上述總數，即日金一七四，九三〇，〇〇〇元。日本所有的煤鑛，和中日合辦的煤鑛，近年產額佔中國新式設備的鑛產的二分之一。鐵鑛和生鐵方面，日資經營的鑛業產額佔全中國產額四分之一，連下述漢冶萍公司也計算在內。

## 十六 製造業方面的直接投資

### 甲 紗廠

棉紡業和棉織業的投資，共計日金一九五，六五三，〇〇〇元，幾佔日本在華製造業投資總額三分之一。日金一萬九千五百餘萬元的估計，遠較日本委員會所報告的總數爲小。我們採取較小數目的理由，因爲上海日商一致以爲日本委員會原來的數目，謂每一錠子約值日金二百元，不免太大了。小田切君（Odagiri）所作的估計，謂每一錠子約爲日金一百五十元。東京東亞興業會社內田君（K. Uchida）批評這兩種估計都不對，他以爲日金百元比較正確。（註九七）井谷教授（Zenichi Tani）近來也注意這個問題，他以爲每一錠子約計日金六十五元，每一織機約計日金四百五十元。（註九八）我在上海考察以後所得的估計，每一錠子約計日金一百元。

日本在華棉紡業的投資，大都不在滿洲。滿洲的總數，僅有日金一二，三三一，〇〇〇元，而在中國其他各



處者，則計日金一八五，三二二，〇〇〇元。上海是該項工業的中心，僅僅上海一埠的總數已達日金一四四，〇〇〇，〇〇〇元。棉紡業在日本一般企業投資的地域分配上，顯然獨樹一幟。一九一四年以來，日本在上海的投資，相對數的增加較大。上海在日本紡織業投資上所處的地位特別重要，幾佔投資四分之三（百分之七三·六），這是我們應指出的第一個事實。

第二個事實是日本委員會所指出的，即日本在中國的全部工業，不過是「日本本國該項工業的一個分枝，並且正確的反映出日本工業的情形。」內外棉株式會社（Naigai Wata Kaisha）日本上海紡織公司（Japan and Shanghai Spinning & Weaving Co.）大日本棉紡公司（Dai Nippon Spinning Co.）及東洋公司（Toyo Co.）等，規模宏大，在日本及中國都有紗廠。這種工業，是個很好的榜樣，足以表示在日本經營已有成效，而伸張其勢力到中國來。日本的棉紡工業，在一九一六年至一九二一年，及一九二四年至一九二九年發達極速。（註九九）大致言之，日本在華錠數的增加，多在這個時候。但是我們應該注意，一九二一年至一九二四年之間，日本本國錠數的增加，曾經受到阻礙，但在上海則否。事實上一九一八年至一九二三年，是發達最迅速的時代。這一半因為日本的金融能力雄厚，能夠收買戰後經濟恐慌期內倒閉的中國紗廠和外國紗廠。一半因為一九一八年上海關稅會議決實行的棉紗各級不同稅率，有利於日本。（註一〇〇）照下表所示，戰前各年至一九一八年，日本在華所佔的錠數，約自百分之一六至一七。至一九一九年或一九二〇年，日本所佔的百分數，增至二二，一九二九年或一九三〇年，增至百分之四〇。

第二十三表 中國紗錠數及日本所佔百分數表

年 份	中國紗錠總數	日本所有紗錠	日本所佔百分數
一九〇九(一)	七二一,六四七	九八,九二八	一三·七
一九一〇(二)	八三一,九四六	九五,八七二	一一·五
一九一四(七)	八六五,七八八	一〇五,九五二	一二·二
一九一九(一)	一,五一三,九六四	三三三,〇一二	二二·〇
一九二〇(四)	三,六一二,六〇六	一,三五二,七〇四	三七·四
一九二一(五)	三,八五〇,〇一六	一,五一四,八一六	三九·三
一九二二(二)	四,二二二,九五六	一,六七三,八四四	三九·六
一九二三(三)	四,二一〇,三三八	一,六三〇,四三六	三八·七
一九二四(八)	四,四九七,九〇二	一,八二一,二八〇	四〇·五

資料來源:

(1) Textile Manufactures' Handbook and Directory, Shanghai, 1920 (in Chinese).

(11) Nankai Weekly Statistical Service, Feb., 28, 1931.

(111) Itani, Export of Japanese Capital to China, p. 4.

(112) British Chamber of Commerce Journal, May, 1928.

(五) King and Lien, *Problems of the Pacific*, 1920, p. 272.

(六) Nagano *Foreign Investment in China*, translation by Suanmu Kobe.

(七) *North-China Herald*, March, 7, 1931, p. 692.

(八) *Chinese Economical Journal*, Dec., 1931, p. 1289.

日本對於此種工業的成效也經中國紗廠廠主和經理承認。這可從統計數字中看出來。南開統計週刊告訴我們，中國日商紗廠所僱的工人，計佔全國棉紡織業的總數百分之三〇·六，所出棉紗線佔百分之三五，所織棉布佔百分之五五·二。「日商紡織廠所僱的工人，較華商紡織廠爲少，但其所織的布疋，數量上較華廠爲多，所紡的紗線，質量上較華廠爲佳，由此可知日廠的工作效能，大於華廠。」(註一〇一)

日本在華工業的法律根據，始於馬關條約；按照該項條約，日本人——及一切外國人——都有在華創設和經營工業的權利。條約簽訂後，卽有幾個紗廠開設於上海，但多半不在日人之手。一九一八年會由國際協定改定稅率，前已述及，但中國在協定關稅未經取消以前，根本的變更不會發生。所謂國定關稅，於一九二九年二月一日起實行，對於棉製品按值徵收百分之七·五的從價稅，一九三一年一月一日起，實行新稅率，增稅至百分之二二·五。這些稅率的變更，對於日本在華近二年來錠子數的增加，很有關係，織機數也已增加，還有許多在華的日商公司，計劃於一九三一年增加織機。(註一〇二)最近二年的發展，也許受銀價暴跌之刺激。這幾年的發展，並不是因爲日本國此種工業之非常的興盛。

中國人很重視政治上和民族上的關係，此可由其對近來日廠錠子增加的批評見之。我在上海的時候，常常聽到中國人對於這方面所下的批評。他們說，日本人在中國設立紗廠，使中國關稅的目的不能達到。中國人總以為當此種工業未經國人收回自辦以前，治外法權未經取消以前，此種工業的發展，是不必的。

由此我們可以得到一個結論：日本在華的棉紡織工業，很可用來說明日本對華直接投資所具備的某種特性。這種工業發育於通商口岸治外法權制度之下。在日本本國，棉紡織工業早已很發達，日本人在本國已得到很多的經驗，他們把這種經驗帶到中國來經營這種工業。世界大戰末年，日本工業大盛，故有餘資供給在華日商紗廠。不過這種資本究有多少，卻很難確定，因為在華日商紗廠，大半隸屬於日本本國的公司，這種公司在中日兩國都有工廠。關於對紗廠投資的利潤和紅利，我們雖然費了許多力量來搜集材料，但是結果所得極微。據日本商工省一九二七年的估計，該項投資為日金一五三，六〇〇，〇〇〇元，利潤為日金八，四〇〇，〇〇〇元，差不多有五釐半。（註一〇三）一九一七年至一九二〇年，利潤更大。但是這種工業，並未得到期望的結果。長野氏（Nagai）說，「此後若干年內，日本在華棉紡工業投資的發展，很難希望有與從前同樣的速率。中國現存紗廠的將來，其本身即成問題。」（註一〇四）

## 乙 其他工業

對於植物油的榨製和運銷的投資，據估計為日金一九，一八三，〇〇〇元。滿洲早已有土法大豆榨油事業。最初給與此種工業的刺激，是日本用豆餅作肥料的需要增加。後來豆油的出口量亦大增。日本人的投資，開始

於一九〇九年，在營口設立一家榨油廠。現在此種工業的中心則在大連。主要的日商公司，計有小寺榨油公司 (Kodera Oil Company)、中日榨油公司 (Sino-Japanese Oil Company)、三泰榨油公司 (Santai Oil Company) 以及鈴木榨油公司 (Suzuki Oil Company) 等。鈴木榨油公司 於一九一五年接收南滿鐵道公司 以前所經營的一個榨油廠。現在在滿洲 所有的油廠，約計七十五所。此外青島 又有花生榨油廠七所。麵粉製造業的投資，爲日金三，五六五，〇〇〇元。中國 最早的麵粉廠，當推上海日商三井麵粉廠 (Japanese Mitsui Mill) (註一〇五)。現在此種工業的主要地點係在滿洲，其發展多由於俄人的努力。日本對麵粉業的經營，始於一九〇六年，該年南滿麵粉公司 (South Manchuria Milling Company) 成立於鐵嶺。現在中國 許多重要的都市，都有日商麵粉廠。

煙草製造業方面的投資爲日金八，一七〇，〇〇〇元，其中大部份是東亞煙草公司 (East Asia Tobacco Company) 的投資，該公司得日本政府煙草專賣局 (Tobacco Monopoly Bureau) 的核准，經營於關東租借地。僅僅這個公司的資本額，已達日金一千萬元。

造紙業方面的日本 投資，計日金三，三〇九，〇〇〇元。該業僅限於滿洲，且多在鴨綠江 一帶。

鋸木業 及木工廠，完全在滿洲，投資額爲日金六，四九七，〇〇〇元。火柴業 投資日金五，一九二，〇〇〇元，大部份在滿洲。

此外還有許多其他製造業，分類很不便當。大如奉天滿洲羊毛公司 (Manchurian Woollen Company)

of Mukden) 資本達日金一千萬元，小如上海各種小工廠，多至不可勝數。這些雜類的總數，可以勉強分爲滿洲的及中國其他各處的兩大類，但未與在華日本官商討論過以前，不敢貿然下手。

### 十七 銀行業及金融業的投資

這一項的總額，估計爲日金一四七，六一四，〇〇〇元。保險業的投資日金八二五，〇〇〇元，也包括在內。南滿鐵道公司對保險公司的投資，計日金一八四，〇〇〇元。

日本對銀行業的投資，很難估計。日本在中國銀行業，大都由所謂「特種銀行機關」如正金、臺灣、朝鮮等銀行所經營，這些銀行所營的事業，並非以中國爲主，有些估計，把這些銀行的全部資本包括在內，未免就要發生錯誤了。

我作估計的時候，曾得上海日本銀行家的幫助。日本委員會所作的估計，謂確在中國境內之日本銀行，其實收資本爲日金三六，七八九，〇〇〇元。墊付華人而尙未收回之款，在滿洲者估計爲日金六千萬，在中國其他各處者估計爲日金五千萬。我在估計投資的地理分配是在滿洲及在中國其他各處時，製了一張表，包括一百二十二家日本銀行在華的辦事處或分行，其中百分之六十在滿洲，百分之四十在中國其他各處。上海的日本銀行約計十家。

總行設於中國者，資料已經完全搜集，並且歸入最後的估計裏面。照這些資料所示，一九一六年在中國的日本銀行總支行，共計二十七家，一九二五年計五十五家。一九一六年這些銀行的資本計日金五，八〇〇，〇〇〇

○元；一九二五年計日金七七，五〇〇，〇〇〇元；一九一六年的存款爲日金一〇，九〇〇，〇〇〇元；一九二五年爲日金二五年爲日金七三，五〇〇，〇〇〇元；一九一六年的放款爲一二，五〇〇，〇〇〇元；一九二五年爲日金一四八，五〇〇，〇〇〇元。據這些總行在中國的日本銀行報告，一九一六年至一九二五年的純益如下（單位日金百萬元）：

一九一六年	〇·六	一九一七年	〇·六
一九一八年	一·七	一九一九年	二·七
一九二〇年	二·八	一九二一年	五·四
一九二二年	五·七	一九二三年	五·一
一九二四年	三·〇	一九二五年	一·二

總行在中國的日本銀行，據估計約佔日本在華銀行業投資的二分之一，所以我們可根據這些二分之一的資料，來推測大概的情形。

關於保險業方面，我們所得的資料，可作日商公司在滿洲所收保險費的指數如下：

一九一四年	一〇〇	一九二〇年	六〇〇
一九二一年	五五〇	一九二二年	七〇〇
一九二三年	六五〇	一九二四年	六〇〇

就上述事實看來，日本對銀行業及保險業的投資，可估計爲日金一四七，六一四，〇〇〇元，其中一二，五六八，〇〇〇元係在滿洲，六五，〇四六，〇〇〇元係在中國其他各處。

#### 十八 不動產農業及森林

這一項的總數爲日金一四五，九九〇，〇〇〇元，完全係在滿洲。所以這不能作爲日本在華地產的總數。據長野氏估計，日人在各通商口岸所有的不動產，計日金一萬萬元。（註一〇七）這些資產，不能與其他投資分開。所以上面的總數，只能視爲滿洲某種可分的地產及土地佔重要部份的工業投資總數。

南滿鐵道公司在這一項下的資產，據報告如下：公事房建築物值日金四，二六二，〇〇〇元，職員住宅值日金三七，五四七，〇〇〇元，土地值日金四六，四五八，〇〇〇元。此外還有旅館的投資，也應包括在這一項下，該項投資已於一九〇八年由鐵道公司轉移給南滿旅館公司。（註一〇八）據鐵道公司估計，旅館值日金三，八八〇，〇〇〇元。

日本在農業方面的投資，據日本委員會報告，共計日金二一，〇〇五，〇〇〇元；據關東政府的統計，租借地內的農業投資爲日金七，九二八，〇〇〇元。又謂日人家庭以農爲主業者，最近一年中計一九五戶。關東以外南滿洲中的日本農家有六六六戶。據說關東政府和南滿鐵道公司都竭力獎勵日本農民移殖於日人管理之下的區域，但結果很少成效。

森林方面的投資總數，據估計爲日金三一，三三八，〇〇〇元。按照一九〇八年五月的中日協定，由中日



兩方合辦一個公司，名爲鴨綠江採木公司。（註一〇九）（Yalu Timber Company）該項協定訂定由中國將某部份林產讓與公司，額定資本華幣三百萬元，中日各出一半，在這方面，有一個最大的公司，名爲嘉民採木公司（Ota Mien Lumber Company）資本日金六百萬元，是由中日俄三國合辦的，但日人投資數目很難估計。

除此以外，日本在漁業方面也有一些小投資，其中心係在大連。

#### 十九 進出口及普通貿易

除出製造業外，滿洲以外的投資佔投資總額二分之一者，尚有進出口貿易一項，該項投資，共計日金三六五，九二七・〇〇〇元，滿洲計佔日金一一七，七五八，〇〇〇元。這與前開中日興業會社的估計數相差不遠，據該項估計在滿洲的總數爲日金一一五，〇〇〇，〇〇〇元。

中國其他各處的總數，共計日金二四八，一六九，〇〇〇元。我這個估計與日本委員會的估計大相逕庭。據日本委員會的估計，此項總數爲日金一六六，〇〇〇，〇〇〇元，其中在滿洲者爲一一八，〇〇〇，〇〇〇元，在中國其他各處者爲日金四八，〇〇〇，〇〇〇元。我們很難相信投資於滿洲方面的貿易會較中國其他各處爲大，而中國其他各處會只有不到日金五千萬元。上海一埠，據當地日本商會一個委員會的估計，一九二六年從事進出口貿易的公司已值日金五一九，〇〇〇，〇〇〇元。日本商會的估計，顯然與其他日人的估計相矛盾，這因爲所取的分數方法不同，把那些不應該歸入進出口貿易項下的投資，也放進去了。我與上海的日本銀行家、企業家、及官場討論後，得到一個大家認爲滿意的總數。

我在上海所得進出口業及一般貿易的投資總數，全中國計日金三六五，九二七，〇〇〇元，其中可以分為二部，在滿洲者日金一一七，七五八，〇〇〇元，在中國其他各處者日金二四八，一六九，〇〇〇元。滿洲以外的投資，據估計分配如下：上海日金一四八，九〇一，〇〇〇元，滿洲及上海以外日金九九，二六八，〇〇〇元。上海的總數，包括日本進出口商專作貿易之用的房地產及存貨。這一類的投資與製造業的投資，有時很難分別。大致言之，凡事業僅須收集貨物準備出口者，其投資皆包括於本類。反之，凡貨物須成立工廠僱用工人，經過工業程序者（整理及打包除外），此種事業的投資，歸入製造業項下。

此處所列數字，當然是些估計數，但這些估計數都是經過詳細審查，翻覆校核以後纔作成的。

最後尚有一項雜項，共計日金一四二，五五〇，〇〇〇元。滿洲與中國其他各約半數。滿洲的雜項包括南滿鐵道公司所報告的兩個數目，一為同一項下該公司的業產，計日金三五，一九七，〇〇〇元，一為該公司所有的肥料廠，計值日金五一，〇〇〇元。雜項中其他子目，即為日本委員會所報告者，但委員會報告中，已有一份提出，放入進出口貿易項下。

第二十四表 日本在華直接企業投資性質分類表

項	目	實在數 (單位日金千元)	估投資總額 百分數
(一)運輸業		四〇八，六四九	二三・四
(二)公用事業		三一，三〇〇	一・八

(三) 礦業		一七四, 九三〇	一〇・〇
(四) 製造業		三三一, 二九九	一八・九
(五) 銀行及金融業		一四七, 六一四	八・四
(六) 不動產		一四五, 九九〇	八・四
(七) 進出口業		三六五, 九二七	二〇・九
(八) 雜項		一四二, 五五〇	八・二
合 計		一, 七四八, 二五九	一〇〇・〇

第二十五表 日本在滿洲及中國其他各處直接企業投資性質分類表(單位日金千元)

項 目	滿 洲	估 計 投 資 總 額 百 分 數	中 國 其 他 各 處	估 計 投 資 總 額 百 分 數
(一) 運輸業	三八八, 五二四	三五・四	二〇, 二二五	三・一
(二) 公用事業	三一, 三〇〇	二・八	—	—
(三) 礦業	一六五, 二二三	一五・〇	九, 七一七	一・五
(四) 製造業	九八, 六〇二	八・九	二三二, 六九七	三六・〇
(五) 銀行及金融業	八二, 五六八	七・五	六五, 〇四六	一〇・〇
(六) 不動產	一四五, 九九〇	一三・三	—	—
(七) 進出口業	一一七, 七五八	一〇・七	二四八, 一六九	三八・三

(八) 雜項	七〇, 四四五	六・四	七二, 一〇五	一一・一
合計	一, 一〇〇, 四〇〇	一〇〇・〇	六四七, 八五九	一〇〇・〇

第二十六表 各地直接企業投資百分數分類表

項 目	滿洲所佔百分數	中國其他各處所佔百分數
(一) 運輸業	九五・一	四・九
(二) 公用事業	一〇〇・〇	—
(三) 鑛業	九四・四	五・六
(四) 製造業	二九・八	七〇・二
(五) 銀行及金融業	五五・九	四四・一
(六) 不動產	一〇〇・〇	—
(七) 進出口業	三二・二	六七・八
(八) 雜項	四九・四	五〇・六

第二十七表 一九三〇年直接企業投資地域分配表

地 域	實 在 數 (單金日金千元)	比 較 數 (佔總額百分數)
滿 洲	一, 一〇〇, 四〇〇	六二・九
上 海	四三〇, 一二五	二四・六

中國 其他 各處	二一七,七三四	一一·五
合 計	一,七四八,二五九	一〇〇·〇

二十 一九三〇年日本對中國公司的投資

一九一四年日本對中國公司的放款，據估計為日金三五，〇〇〇，〇〇〇元。那時只有兩個中國公司，是向日本借錢的，其中有一個是漢冶萍公司，該公司直到一九三〇年底還算是本項內最重要的一個。截至一九一四年，日本對該公司的放款據估計為日金三〇，〇〇〇，〇〇〇元。按照當時生效的合同，日本對公司有很大一部分的管理權，此權由正金銀行行使。

日本與漢冶萍公司的關係，在「二十一條」上曾經提及。由日本原來的提議，可以看出他們所抱的恐懼心。他們提議：「機會到來時，」公司「應為兩國合辦事業；」公司的權利或財產，未得日本政府的核准，不得處分；公司鑛場附近的鑛藏，未得公司同意，不得開採；未得公司的允許，不得採取足以「直接或間接影響公司利益」的步驟。（註一一）這些要求中包羅一切的性質，在談判時修改了不少。在最後的換文中，中國政府承認：將來該公司與日本國資本家同意合辦時，即可允准；又不將公司充公，不將該公司歸為國有；又不使該公司借用日本國以外之外國資本。（註一二）

在一九一三年所訂的合同中，漢冶萍公司擔任除將鐵砂及生鐵出售所得償還該項借款外，又須於四十年內供給日本國營製鐵廠一千七百萬噸的鐵砂和八百萬噸的生鐵。有人估計，這個數目佔去了鐵鑛蘊藏量的一

半，(註一一二) 又有人估計，佔去蘊藏量的全部。在大戰期內及一九二二年的經濟恐慌未襲來了前，公司交與日本的鐵砂和生鐵，歷有增加。這幾年中日兩國對於鐵砂和生鐵的價格，常起爭執，結果中國勝利，價格略有增加。(註一一三) 自從一九二一年以來，漢冶萍的營業一落千丈。煉鋼廠即於一九二二年倒閉。煉鋼廠所出的鈍鋼，成本太貴，而其所裝機器又復陳舊不堪。這是第一個受戰後不景氣影響的部份，並且以後從未復開。生鐵的產量，在一九二三年中也大減，一方面固然由於一般的不景氣所致，但他方面亦特別由於日本的不景氣所致。自一九一四年至一九二二年間，生鐵每年產量自一三〇，〇〇〇噸至一六六，〇〇〇噸不等。一九二三年減至七三，〇〇〇噸，到一九二七年差不多全無出產。自一九二八年以後，漢陽和大冶的鐵工廠已經停工，公司幾乎完全解散了。唯一開工的部份是大冶鐵礦。這個鐵礦續交鐵砂與日本。一九一四年鐵砂產量約計五〇〇，〇〇〇噸。到一九二〇年產額達八二五，〇〇〇噸。但以後逐年減少，到一九二六年減至僅產七〇，〇〇〇噸。這些變動，一半由日本本國企業活動的盛衰所致，一半受中國國內特別是長江流域時事的影響。此外中日關係也佔據一部份原因，這是毫無異疑的。自一九二六年以後，鐵砂產額又增。一九二八年計產四〇〇，〇〇〇噸以上，一九三〇年則少減。出口全部都運往日本。

在一九一四至一九三〇年之間，漢冶萍公司又向日本舉行好幾次借款。一九二四年所借的日金八百五十萬元，見於國民政府農鑛部在一九二七年所作的債務表中，該表附註內又說一九二六年又借日金二百萬元。聽說此項借款使日本對公司事業的管理權增加不少。(註一一四) 據劉大鈞君說，公司負債總額達日金五千萬。元。

九三〇年六月一日，全部借款（原係日本政府預金部和日本銀行所放）轉入日本國營製鐵廠的會計科。上述總數的確不止日金三千七百萬元，也許大至日金四千九百萬。（註一五）

據日本委員會的報告，截至一九二六年末日本對漢冶萍公司的投資，共計日金三五，一五三，一八五元。據中國的資料，一九一四年至一九三〇年期內，又負新債日金一千另五十萬元。把這個數目加上前開一九一四年的投資，總數達日金四千另五十萬元。我們把一九三〇年年底止日本對漢冶萍公司的投資估計為日金四千萬，似乎是很合理的。這個事業，本來是完全由中國經營的，但逐步變為日本人的了。在這種改變的後面，還伏着日本人的欲望，就是要想獲得鐵砂和生鐵的供給。由於中國對「二十一條」態度的結果，由於戰後不景氣的結果，由於中國內戰的結果，再加上近年來歷次抵貨運動的間接影響，漢冶萍公司逐漸趨於崩潰之途。到一九三一年，公司唯一的事業，僅為供給鐵砂輸至日本。投資於漢冶萍公司，自然不能算是一個很正確的試驗，因為有雙方政府參加；內幕複雜，但就其為試驗而論，這種投資只能認為是失敗的了。

一九一四年日本投資於中國公司的第二個實例，是南潯鐵路，那時尚欠債款日金五百萬元。一九一四年以來又舉行幾次借款。公司於一九一四年向日本東亞興業會社借款日金二，五〇〇，〇〇〇元，一九一八年借日金六七九，六五〇元，一九二二年借日金二，五〇〇，〇〇〇元。此外又於一九一五年向三井洋行借款日金八〇，七六八元，作為購買車輛之用，其中約有日金六〇，〇〇〇元尚未付清。這一期的總數，共計日金五，七三九，六五〇元，加上一九一四年所未清償的積欠，則日本對公司的投資，共計日金一〇，七三九，六五〇

元。依據鐵道部一九三一年四月所供給的資料，這條鐵路現歸中國政府監督，但公司債務迄未認爲國債，因爲政府把這條鐵路視作一種私人企業。日人對南潯鐵路公司的投資，也不能認爲成功。日本委員會報告說，公司除對三井洋行還過少數欠款外，從未付過一次本息。還有，我們應該注意：現在尙未付清的借款中，有日金七百五十萬元是由日本政府預金部借與的。這個企業和漢冶萍公司一樣，兩國政府都有關係，只是沒有露面罷了。

這一項下其他的投資，尙有日本對中國各處公用事業的款。其中最大者爲大倉洋行對開北水電公司的放款及東亞興業會社對漢口既濟水電公司的放款。此外還有許多同樣的放款。劉大鈞君曾列一詳表，並且提及經濟討論處於一九二二年所作的借款調查。放款總數尙不可知。我會把劉君及日本委員會共同承認的放款，計算一番，所得總數爲日金一八，七〇〇，〇〇〇元，此數可作截至一九三〇年年底止這一項未清的借款。註一六中日兩方與此種放款有關係的人士，都以爲中國公用事業的債務，曾經如期付償。東京東亞興業會社對於這一點也承認，但同時聲稱投資於中國公司的政策，卻未嘗成功。

這一項下最後的一類，包括中國棉紡織業公司的借款。日本委員會平井靜雄君 (Shizuo Hirai) 對於這件事情有加特殊的研究。據他報告一九三〇年止尙未付清的數目，計日金七，九八八，〇〇〇元。這些借款並非作爲購置設備之用；不是對中國公司的長期墊款，就是參加此項事業的合資。

說到對中國公司的投資，我又要提起前面說過那位學識淵博的日本銀行家兼企業家的意見。他說，他的公司如果不做中國公司的墊款，而直接投資於中國的企業，則於他的公司更要有利。他以為要想直接投資成功，則



治外法權就要繼續存在，並且應該繼續存在。他也承認在治外法權之下，投資的範圍頗有限制。用投資於中國公司的方式，可使資金流入中國。他說，我們應該等待中國人經營工商技能的發達。如果治外法權爲了政治關係而廢止，則其結果足以刺激日本對中國公司的參加。

這一項的投資，總括如下：

第二十八表 一九三〇年對中國公司投資表

項	目	日	金 (元)
漢冶萍公司			四〇,〇〇〇,〇〇〇
南潯鐵路公司			一〇,七三九,六五〇
各地公用事業			一八,七〇〇,〇〇〇
對棉紡織業公司放款			七,九八八,〇〇〇
合	計		七七,四二七,六五〇

爲便於與別國的投資比較起見，我們現將日本直接企業投資及其時中國公司的投資，兩者按照企業性質的分配，列表於下。表中各項數字，係將第二十四表所示的數字，加上日本對各種中國公司的投資而製成者。這張表包括一切日本對中國各種企業的投資。

第二十九表 直接企業投資及對中國公司投資按照企業性質分類表

項 目	日 金 千 元	百 分 數
(一)運輸	四一九,三八九	二三・〇
(二)公用事業	五〇,〇〇〇	二・七
(三)礦業	二一四,九三〇	一一・八
(四)製造業	三三九,二八七	一八・六
(五)銀行及金融業	一四七,六一四	八・一
(六)不動產	一四五,九九〇	八・〇
(七)進出口業	三六五,九二七	二〇・七
(八)雜項	一四二,五五〇	七・八
總 計	一,八二五,六八七	一〇〇・〇

二十一 中國政府對日的借款

(一)略去的借款

這裏除日本對中國政府的放款外,還包括日本所有中國政府或政府各部及各機關的一切債權。關於這一項的總數,各方估計不同,而且都言之成理,所以要想得到一個正確的總數很需要精密的考慮。我現在要來解釋我們估計的總數是怎樣造成的。

第一，我把某幾項的債款略去了。那就是庚子賠款中日本所得的部份和山東問題解決後新立的債款。（註一一七）山東債款包括兩項，一爲中國政府交給日本政府作爲收買公產及青島鹽場的庫券，價值日金一千四百萬元；一爲中國政府交給日本政府作爲交還膠濟鐵路代價的庫券，價值日金四千萬元。這些債款於一九二二年底成立。（註一一八）庚子賠款因中國政府對德宣戰的關係，宣告於一九一七年十二月一日起停付五年。（註一一九）這一點日本與協約國都承認，不過協約國停付一部份而日本則停付全部。五年的期限將滿時，中國又提議停付兩年，但這件事不會得到列強的承認，所以自一九二二年十二月一日起對日賠款又開始支付。

一九二二年末開始付債的這兩筆庚款，經日本於一九二三年三月二十日公布的法律——中日文化事業特別會計法——規定用途，專作文化及教育之用，即設一文學及社會科學研究所，自然科學研究所，津貼中國留日學生，津貼日人設在中國的教育機關和醫院。

中國每年付與日本的庚子賠款及山東債款，在一九三〇年爲日金四，〇〇〇，〇〇〇元。日本付與中國的文化事業經費，據日本委員會報告，在一九二八年爲日金三，一四三，八五四元。這出一入的數目，大致相等，足證這些債款無論其法律形式爲如何，自經濟立場看來，不能視爲依然存在。實際上這些債款已經取消，所以我們最好從日本對中國政府所有的債權上略去。我把這兩項債款略去，是採取小田切君及太平洋國交討論會日本委員會的辦法。

第二項略去的債款是一九一三年善後大借款中日本的部份。這一點，我的意見與日本委員會及其他估計

中日借款者不同。略去的理由，已經在一九一四年對日借款一節中討論過。在法律上講，這當然是一種對日本銀行的債務，但從實際上觀察，中國政府所付的款項，卻給予不在日本的持券人。

### (二)有擔保的普通借款

以下各節，詳細解釋日本借款的各類總數，如何得來。這些總數包括中國政府下列各項借款：即有擔保的普通借款、鐵路借款、鐵路以外的交通借款、以及所謂無擔保借款。第一個要回答的問題是：日本在一九三〇年末所未收回的有擔保的普通借款達若干。

辛亥革命及世界大戰以前，日本在中國政府為普通目的所借的外資上，幾乎毫末參加。開國初年，即在袁世凱時代，中國政府的外債，都是從歐洲借來的。日本雖然參加一九一三年的善後大借款，但正如前面所說，日本本國並不會出一分錢。自一九一六年袁氏去世之後，政府全賴短期內債和各種可以借得到的外債來維持。一九二〇年及一九二一年，政府曾設法償還這些短期借款，特別以鹽餘作抵的借款。這些短期借款，有的是向下列日本銀行及公司借來的：如中華興業銀行、臺灣銀行、大倉洋行、東亞興業會社、中華匯業銀行、中日懋業銀行等。其中包括一九一七年的水災救濟借款日金五百萬元（註一二）償還這些短期外債的辦法，即發行一種新債票計日金三九，六〇八，七〇〇元，年息八釐，定期六年半還清，以鹽餘為擔保。通稱爲日本部分之九六公債，本金於一九二四年一月一日起未能照章付款，息金於一九二五年七月三十一日起亦告停付。（註一三）一九二八、一九二九及一九三〇、三年中，本息皆未付償。截至一九三一年一月一日，未清本金計日金三二，四七八，四〇〇元，利息

總數計日金一二，九九一，三六〇元。一九三一年一月一日止未清本息，若以日金二元折合美金一元，總計美金二二，七三四，八〇〇元。這是有擔保的普通借款中對日的惟一借款。

### (三) 中國政府對日所欠鐵路債款

日本在華一部分的鐵路投資，我們已在直接投資（關於南滿鐵路）及對中國公司投資（關於南潯鐵路）兩節中講過。現在這裏所要說的，係指中國政府及日本有共同利益的鐵路，換言之，即中國政府有相當權利同時日本有若干投資的鐵路。

我們先來提出一些總數。這些總數是從中日兩方得來的，由此可以看出日本的投資多到什麼程度。這一點是很重要的：因為我們不能得到一個正確的數目，這一半由於某項數字尙待考證，一半由於某幾條鐵路的賬目因為內戰的緣故處於混亂狀態。

第一個估計是日本銀行的估計，該項估計係表示一九二五年末的情形，其中包括中國政府對日本政府及日本人民的債款。（註二二三）據日本銀行的估計，鐵路債款總數共計日金一一七，七二九，二〇〇元，其中可分二大類：滿洲鐵路的債款計日金七八，六九六，八一二元，佔總數百分之六六·八；滿洲以外的鐵路債款計日金三九，〇三二，三八八元，佔總數百分之三三·二。（註二二四）

第二個是小田切君的估計。（註二二五）該項估計曾經日本委員會承認。據小田切的估計，一九二八年末鐵路債款總數達日金一五五，九七六，〇〇〇元。我們把小田切所列的項目一加考察，就可發現他的估計和日本

銀行的估計，有兩個重要的不同點。第一，他所作「滿蒙四鐵路」借款積欠的總數，超出日本銀行所作的總數約達日金二千五百萬元（二四，七四六，七四五元），這些超過的數目，並無理由可以解釋。第二，他所作京綏鐵路的對日債款總數，較日本銀行約增日金九百萬元。這因為日本銀行把鐵路材料債款略去了。除去這兩點和其他較小的差異之後，小田切的總數應減至日金一二四，九〇〇，〇〇〇元，這個數目與日本銀行的估計大致相差不遠。小田切君所作百分數的分配如下：

在滿洲者

六四%

在中國其他各處者

三六%

第三個總數採自劉大鈞君所提出的表（註二六）他本來未將積欠利息算在表內，這一點我們在比較的時候應該注意。根據他的總數，一九二八年末共計日金一一五，三〇〇，〇〇〇元。他所作「滿蒙四鐵路」借款的積欠數目，與日本銀行的估計實際相同。據他估計，滿洲各鐵路對日債款計日金七七，一〇〇，〇〇〇元，佔總數百分之六六·九，中國其他各處的鐵路債款計日金三八，二〇〇，〇〇〇元，佔總數百分之三三·一。

第四個總數是由國民政府鐵道部經我請求所作的表中算出來的。（註二七）鐵道部所作的表，包含一九二九年十二月三十一日止國有鐵路外債的總數。關於日本的債款詳見下表。在這個估計和其他估計中，我略去了膠濟鐵路的債款日金四千萬元，略去的理由，前面已經說過了。

第三十表 一九二九年十二月三十一日止中國國有鐵道對日債款表（根據鐵道部報告）

項 目	及 原 值	折 算 率	美 金 (元)
有擔保債款			
日金	一三三, 四七七, 三三〇元	二・〇	六六, 七三八, 六六五
國幣	六五, 〇九三元	三・五	一八, 五九八
小計			六六, 七五七, 二六三
無擔保債款			
日金	二, 二四七, 七四〇元	二・〇	一, 一二三, 八七〇
規元	一五, 〇九四兩	二・五	六, 〇三八
國幣	二, 九六八, 五四二元	三・五	七七一, 〇一一
美金	五七八, 三三〇元		五七八, 三三〇
小計			二, 四七九, 二五〇
總 數*			六九, 二三六, 五一一

\*總數合日金一三八, 四七三, 〇二六元。

鐵道部所作的總數日金一三八, 五〇〇, 〇〇〇元, 較其他所作者為完全, 離現在也最近。這個總數包括他人所略去的鐵路材料債款。如果我們以年利七釐計算——這個利率在日本的場合確實不算太高——把截

至一九三〇年底止的利息總數加上，則我們就可得到一個最後的估計，即根據鐵道部的表，一九三〇年末中國政府對日未清鐵路債款共計日金一四八，二〇〇，〇〇〇元。

以下各頁，爲我關於日本對中國鐵路投資的新估計，這新估計比鐵道部估計較大，關於這一點必須解釋清楚之後，纔算完成。我們在考察鐵路債款的過程中，同時也提到日本在中國鐵路尤其是滿洲鐵路中所有利益的經濟方面和政治方面的情形。

#### (四)日本對滿洲中國國有鐵路的投資

這些鐵路中第一條是吉長鐵路。截至一九一三年底止，積欠借款達日金二，二五〇，〇〇〇元。(註二二八)吉長鐵路原爲連接南滿(自長春起)與朝鮮東疆及朝鮮海口的第一段，其政治上和軍事上的重要可以想見。日本提出「二十一條」時，要求管理該路九十九年。(註二二九)但最後以約定改訂從前的借款合同了事。

合同改訂於一九一七年十月。由南滿鐵道公司借款日金六百五十萬元，限期三十年，年息五釐，以本路財產及進款作抵押。此外規定有餘利時以二成保留作爲還本之用，並規定由中國政府擔保。此項改訂的借款合同，包括償還以前原有的借款。合同規定，委托南滿鐵道公司代爲指揮經理營業，用日本工務、運輸、會計主任各一人；又規定期限未滿以前，不得提前償還。

一九二二年，交通部又向南滿鐵道公司商墊日金五十萬元，以吉長鐵路利益金爲擔保，年息九釐五毫，自該年十月一日起，兩年還清。後因不能償清，於一九二五年復經雙方商定，將債本改爲日金一百萬元，年息九釐。



(註一三〇)截至一九三一年一月一日止，吉長路未清原借款額計日金五，五二五，〇〇〇元，其中日金一，四〇〇，〇〇〇元是上述墊款。(註一三一)材料債款據報告爲日金九〇七，六九七元。(註一三二)截至一九三〇年底止，該路所欠日人——即南滿鐵道公司——債款總額共計日金七，八三二，六九七元。

吉敦鐵路(吉林至敦化)完成於一九二八年十月十日，延長吉長線至朝鮮邊界。在一九一八年六月十八日，財政部會同交通部會與日本三銀行預先訂立建築吉林至會寧間的合同。(註一三三)規定「墊款華幣一千萬元，十足交款，並無折扣。」後於其他合同中，中國政府又向日本舉借同一性質的墊款。這些墊款實際上並未用於建築鐵路，所以我們必須把這一千萬元的墊款仔細考察。中國政府與三銀行所訂的合同第一條，註明爲實現建築鐵路計劃的需款數目，及依照需款數目發行公債。這似乎與直接墊款很相矛盾。復次，當時中國交通部長曹汝霖會這樣說過：北京政府已將一千萬元存入東京中日戀業銀行，北京政府可以無條件的自由使用。」(註一三五)他又說，建築鐵路用費的確數，當於將來決定。從這些話看來，可知那筆墊款究竟是否用於築路，實屬疑問。徵諸一九二三年交通部的報告，這個疑問更不可免：交通部關於這筆墊款說，「該項墊款前由財政部經手，本部從未過問。」一九二五年財政整理會所造「交通部經手外債說明書」中，並未將該項墊款列入，僅謂該項墊款爲日金一千萬元將歸入財政部整理計劃所包含的借款中。(註一三六)這些證據足以證明該項墊款及其他類似墊款不能視爲鐵路用款。如果中國政府現在或將來認這些墊款爲鐵路借款，那麼我們也可以這樣承認，但事實上是用在中國政府一般費用方面。究竟款子作何用途，我們不得而知。(註一三七)

吉敦鐵路的實際建築合同，由南滿鐵路公司於一九二五年十月二十四日與中國簽訂（註二三八）合同規定墊款日金一千八百萬元，後來增至日金二千四百萬元。此數係作建築鐵路之用，鐵路築成後移交與中國管理。如在移交後一年期內未將欠款全部還清，則中國政府的債務，應改爲借款，限期三十年，年利九釐，並以該路收入爲擔保。中國政府得於未到期以前提先贖回，但在借款未清期內，須雇用日本會計主任及助理各一人。截至一九三〇年底止，吉敦路對日債款計日金二千四百萬元。據我們所知，此數並未將前次日金（華幣）一千萬元的墊款包括在內。

自吉敦路完成以後，日本又急於要再延長至會寧。報紙常常登載此種建築合同的消息（註一三九）大約在一九三一年九月日軍侵入滿洲時，不會有確定合同的存在。我們應該注意，前面在直接投資一節中所說的天圖輕便鐵路，係自朝鮮邊界向敦化擴張，所以從長春到海口各線只差六十英里未築成。有一位中國著作家告訴我們，這六十英里未築成的斷口，是「中日兩國爭執最烈的一點。」（註一四〇）

自從新銀團成立及華盛頓會議以來，吉敦路是日本在滿洲供給資本的二條重要鐵路之一。日本對於這兩條鐵路所採取的方法是根據正式借款合同而先墊款築路。正式借款合同到以後纔訂結。日本想把全部吉會路的計劃逃出銀團範圍以外。其他列強並未承認把這個計劃除外，而日本之所以採取上述供給資本的方法，一半也是因爲想避免在這種環境之下舉行正式借款的困難。

現在我們要講到日本在南滿路以西某幾條鐵路的投資。我們可把洮南爲界，分爲南北兩部：洮南以南者爲

四鄭路（四平街至鄭家屯）、鄭洮路（鄭家屯至洮南）及鄭通路（鄭家屯至通遼）洮南以北者爲洮昂路（洮南至昂昂溪）。洮南以南第一條，即四鄭鐵路，係於一九一五年十二月向橫濱正金銀行借款興築者，該項借款合同的内幕是這樣的：原來中日兩國曾於一九一三年十月五日有關於滿洲五鐵路的祕密換文；中國政府於解決「二十一條」時，亦曾承認如南滿洲及東內蒙古，欲築必要鐵路，須借外資時，先與日本國資本家商議。（註一四二）中國政府與正金銀行所訂的合同，計借款日金五百萬元，年息五釐，限期四十年，以鐵路財產作抵。截至一九三一年一月一日止，這筆借款尙欠日金四，六九四，〇〇〇元。

這條鐵路與洮南以南各鐵路，皆曾繼續舉債。一九二五年南滿鐵道公司所握的債權達日金三千二百萬元。此數包括以前的墊款，如一九二二年五月墊款日金一千三百七十萬元，一九二二年十月墊款日金三百萬元，以及其他每月墊款等。據劉大鈞說，一九一九年曾有墊款日金一千萬元，年息九釐，此與另一筆計劃中的借款有關，該款計日金四千五百萬元，年息五釐。後項供給資本，擬定包括一九二三年十二月一日通車的四洮鐵路全線，及一九二二年十二月五日通車的鄭通支路。關於鄭通支路的借款，我們沒有獨立的資料，這條鐵路可以假定包括四洮鐵路之內。截至一九三〇年十二月三十一日止，對南滿鐵道公司未清總數，約計日金四千七百萬元。（註一四四）此項未清總數，可以加上，前欠歷次墊款日金三千二百萬元，但我們沒有證據可以這樣加上。截至一九三〇年十二月三十日止，日本對洮南以南各路的投資，可估計爲日金五一，五一七，〇〇〇元。

北滿的唯一鐵路——洮昂路——也是一九一三年協定的五鐵路之一。一九一五年十二月二十七日的合

同，允許正金銀行經營此項借款。洮昂鐵路合同，由奉天政府及南滿鐵道公司於一九二四年九月三日簽訂。（註一四五）此項合同確為建築合同。合同規定由滿鐵公司墊付建築費，築成後即將鐵路交與中國當局。中國應於移交後六個月內將所付墊款償清，否則，此項債務即改為借款，年息九釐，限期三十年。借款未清期內，須用日本顧問一人。該路於一九二六年十二月一日完成，全線計長一四二英里。墊款共達日金一二，九二〇，〇〇〇元，包括南滿鐵路車輛租費在內。

建築此路的條件，與吉通路同；日人以後所築的鐵路，差不多都以吉通路為榜樣。洮昂鐵路是華盛頓會議和新銀團成立後日人在滿洲所築第二條鐵路。此路與其他各國的權利關係較吉通路為密，所侵犯他國的利益亦較多。第一，此路侵佔錦瓊鐵路（錦州至瓊瑯）計劃所包含路線的一部份，而鐵路於一九〇九年已由英美兩國與中國政府訂有初步協定。（註一四六）第二，把此路劃出新銀團範圍以外這個問題，正如楊格（C. W. Young）所說，是一九二〇年銀團交涉中爭論的焦點。（註一四七）當初此路固未嘗特別劃出，事實上無論有否劃出，未徵求銀團意見以前，遽然用正式借款合同的方式投資於這樣一條鐵路，當然是要引起問題的。該路的借款辦法大概受到這種顧慮的影響不少；所以到一九三一年初，日本政府究竟應否徵詢新銀團其他會員的意見之後纔締結正式借款合同，仍然是未定之局。俄國反對這條鐵路極其堅決。當洮昂鐵路合同簽訂時，中俄外交關係剛恢復不久。（註一四八）此路將日本利益伸及俄國勢力範圍之內。關於該項勢力範圍之界限，一九〇七年時日俄兩國曾經訂有秘密條約，後於一九一〇年及一九一二年各次密約中均予承認，而這次洮昂鐵路合同給與日本的利益，正侵犯了

日俄密約劃與俄國的範圍。(註一四九)蘇維埃政府對於此事的態度有待於其初步嘗試的成敗而定，即反對由日本出資在中東路以北建築一條鐵路的提議。中東路的軌距較洮昂路爲寬，前者爲五呎，後者爲四呎八吋半，因爲這個緣故，爭端更加尖銳化。這條軌距較狹的新路，給與日本軍事上的便利不少，這條鐵路使大連的「優勢」更進一步。蘇維埃政府反對這條路線的建築，並且正式提出抗議。(註一五〇)俄國所得唯一的成功，就是使日本對此路的利益，到昂昂溪爲止。從昂昂溪以北所延長的鐵路，日本大概沒有利益。(註一五一)

在我們未曾確實明瞭每項借款以前，我們可以說，日本在洮昂路的投資，截至一九三〇年十二月三十一日止，至少當有日金一二，九二〇，〇〇〇元。此數全部由南滿鐵路墊出。

最後，我們還得說一說滿蒙某幾條鐵路的預備合同，由日本興業銀行（並代表臺灣銀行及朝鮮銀行）於一九一八年九月二十八日簽訂者。(註一五二)這個合同就是普通所謂滿蒙四鐵路合同。事實上這四條鐵路沒有一條興築。(註一五三)合同很空泛地訂定中國政府「認准」四鐵路所需一切費用，由銀行出資，合同關於經費的辦法規定也很空洞。日本根據合同曾經墊款日金二千萬元。墊款條件，與吉會鐵路同。交通部一九二三年的文件，又聲稱「此項借款由財政部經理，本部未曾與聞。」吉會路與四鐵路的事件，我們說到「西原借款」時還要詳述，關於滿蒙四鐵路我們敢斷定二千萬元的墊款並未用於築路。

日本在各項鐵路中的利益，現在都說過了。由此可知此事包含種種具有國際性質的經濟問題，政治問題，和戰略問題。從日本對華投資的立場觀之，這些事實可以總括起來。截至一九三一年一月一日止，日本所持關於滿

洲鐵路或鐵路計劃的債權如下：

項	目	日	金
吉長鐵路		七,八三二,六九七	
吉滬鐵路		二四,〇〇〇,〇〇〇	
四洮鐵路及其支路		五一,五一七,〇〇〇	
洮昂鐵路		一二,九二〇,〇〇〇	
吉會鐵路		一〇,〇〇〇,〇〇〇	
滿蒙四鐵路		二〇,〇〇〇,〇〇〇	
總計		一二六,二六九,六九七	

實際用於建築滿洲鐵路的款數，連同利息在內，截至同日止爲日金九六，二六九，六九七元，其餘三千萬元係作中國政府普通用途。

日人實際所出的數目，或自滿洲或自日本本國而來者，可估計爲日金八一，四四七，〇〇〇元，其餘一四，八二三，〇〇〇元，爲利息總數。又日金八一，四四七，〇〇〇元中，南滿鐵路所出者，不下七六，七五二，〇〇五元。如果這些資金的來源，與南滿洲一般投資的來源相同，則我們可以進一步估計南滿鐵道公司投資的一半，係由日本轉入。由日本轉入而又實際用於築路的資金總數，可估計爲日金四三，〇七一，〇〇〇元，再加上前述日金三千萬元，則本項所說一切這樣轉入的資金，可估計爲約計日金七千三百萬元。

最後可以總提一筆：一九三〇年底止滿洲的借款爲日金一二六，二七〇，〇〇〇元，其中南滿鐵道公司的債權爲日金九一，五七六，〇〇〇元，其他日本債權人的債權爲日金三四，六九四，〇〇〇元。

#### (五) 滿洲以外日本對中國國有鐵路的投資

這裏我們要說的借款合同不多，因爲日本對中國鐵路的投資，不過附隨於他種利權之後，卻不是領導他種利權。所以滿洲以外日本在鐵路的利益，大都在於山東省。膠濟鐵路交還中國後，成立一筆日金四千萬元的債權，這筆債權我已將其略去，因爲這雖然是一筆合法的鐵路債款，但建築膠濟路的時候，日本並未支出錢到中國；後來收回的時候，中國亦未支出錢給日本。

山東兩條計劃中的鐵路，構成了一筆墊款的基礎。這兩條鐵路，原於一九一三年十二月三十一日中德換文中述及，德國的權利可以說已由一九一五年五月二十五日山東條約轉讓於日本（註一五四）中國與日本所訂的合同，其要點與吉會鐵路及滿蒙四鐵路相同。內容訂定：將來建築這兩條鐵路時擬發行公債，鐵路路線可以改變，日本墊款日金二千萬元，年息八釐，由財政部發給國庫證券，每六個月更換一次云云。其後又於換文中敘明兩路路線如下：一爲濟順線（濟南至順德），一爲高徐線（高密至徐州）。關於這筆墊款，交通部一九二三年的文件又聲明此款爲財政部所經理，交通部並未預聞。這筆借款也是「西原借款」之一，應視爲借作中國政府普通行政之用，現列入無擔保借款之內，容於後文詳敘之。

一九一三年十二月三十一日止積欠日本借款表中，包括一筆交通部（即前郵傳部）日金一千萬元的借

款。(註一五五)截至一九三一年一月一日止，此款尙欠日金九，三四〇，〇〇〇元。自一九二二年六月一日起，積欠利息日金二，五五四，五〇〇元。(註一五六)本利合計共爲日金一一，八九四，五〇〇元。這是一筆中國鐵道部的路政借款，但此處列入滿洲以外的鐵路借款中。

「有擔保借款」項下，日本對於京綏鐵路，曾有兩次借款，該路現已改名爲平綏鐵路，或平包鐵路。第一次借款爲一九一八年，計借日金三百萬元，年息九釐，期限五年；第二次借款爲一九二一年，計借日金三百萬元，年息一分，期限四年。兩次都以票面額國幣三百五十萬元的借款債券作抵。截至一九二五年十二月三十一日止（我們所得最近的資料只有這一耳），兩次借款尙欠本金日金五百二十萬元，利息日金二，一二七，〇〇〇元。（註一五七）截至一九三〇年十二月三十一日止，大約共欠日金九百萬元。此外又有幾次材料借款，數目未詳（譯者按：材料借款凡兩次，一爲一九二一年三井洋行機車借款，計日金二，九五三，一二五元，一爲一九二〇年三井洋行枕木及機車配件借款；枕木部份爲國幣二六〇，〇〇〇元，又日金七八五，〇〇〇元，機車配件部份爲美金四〇，〇〇〇元，又日金五七，〇〇〇元。）據小田切君謂：截至一九二八年底止，平綏路所欠日債爲日金一七，八七一，〇〇〇元。

茲將滿洲以外各項鐵路借款列下：

項	目	日	金
山東兩鐵路墊款			110,000,000



郵傳部借款		一一,八九四,五〇〇
平綏路借款		九,〇〇〇,〇〇〇
總計		四〇,八九四,五〇〇

關於這些借款，我們可以說：其中日金二〇，八九四，五〇〇元用於鐵路方面，日金二〇，〇〇〇，〇〇〇元則作中國政府普通政費。我們還可以說，其中有日金六千三百萬元是由日本匯入中國的，而此數中只有一千六百萬元確實用於築路或週轉鐵路的金融。

(六) 國有鐵路對日債款總數

中國政府所負對日鐵路債款在滿洲及中國其他各處的分配列表於下。

第三十一表 一九三〇年十二月三十一日止中國國有鐵路對日債款總數表

地 域 分 配	日 金	估 總 數 百 分 數
滿洲	一二六,二七〇,〇〇〇	七五·五
中國其他各處	四〇,八九四,五〇〇	二四·五
總 計	一六七,一六四,五〇〇	一〇〇·〇

至於各家所作關於鐵路債款的估計，以及各家所算出滿洲所佔的百分數，有如下表所示：

第三十二表 中國國有鐵路對日債款總數估計表

估計者	年 份	日 金 (元)	滿洲所佔百分數	中國其他處所佔百分數
日本銀行	一九二五年	一七,七二九,二〇〇	六六·八	三三·二
小田切	一九二八年	一五五,九七六,〇〇〇	六四·〇	三六·〇
劉大約	一九二八年	一一五,三〇〇,〇〇〇	六六·九	三三·一
鐵道部	一九二九年	一三八,四七三,〇〇〇		
第三十一表	一九三〇年	一六七,一六四,五〇〇	七五·五	二四·五

滿洲所佔日本鐵路債款百分數的增加，是個顯著的事實。若將作中國政府普通用途的墊款減去，則中國國有鐵路在滿洲的投資佔總數百分之八二·二，中國其他各處佔一七·八。從一般的立場看來，這正合於我們的意料。除出戰後數年外，日本並無資本輸出。中國政府管理之下築路的資金，除滿洲的鐵路外，都不是從日本來的。建築滿洲的鐵路，應視為日本對滿洲直接投資的推廣。我們可以說，日本人是事業家；竭力擴張財產權；卻不是銀行家與投資家，為日本資本尋求國外機會。這是日本人的地位與其謂為投資家毋寧謂為企業家之又一例證。

關於鐵路借款方面自日本匯出資金的估計，我們可以總述一下。這方面匯出的總數，共計日金一萬零九百萬元，對滿洲的鐵路可估計為日金七千三百萬元，對滿洲以外的鐵路可估計為日金三千六百萬元。我們應該記着，在日金一萬零九百萬元這個總數中，日金五千萬元並不作於鐵路之用。所以我們可以估計日金五千九百萬元。

元實在由日本轉入中國作滿洲及滿洲以外鐵路的建築和設備之用的。

(七) 鐵路以外日本對交通的投資

關於發展中國電報、電話、無線電等交通事業，日本的投資較少。後面所列三項債款，已包括這方面一切確經承認的長期借款。還有一些材料債款，則無從估計。據交通部一九二三年的文件所列，材料債款計日金一〇，八五九，〇〇〇元。據劉大鈞所列，此項債款計日金一千四百萬元。

這方面又有一筆屬於西原借款的債務，即中華懋業銀行根據一九一八年四月三十日合同所墊之款日金二千萬元。(註一五八)此項借款，期限五年，年息八釐，並無折扣。擔保品籠統規定爲「全國有線電報的一切財產及收入」，但債權人方面承認中國舊有的幾件電報借款合同。我們之所以把這筆借款在這裏提起，無非爲使敘述完備一些，實際上並未包括於現在所說的債款總數中，而列入於無擔保借款之內。

第一項借款是根據中國海軍部與日本三井洋行於一九一八年二月二十一日所訂合同借的。這件合同，目的爲建築中國的無線電臺，以便與日本、美國、及歐洲直接通電。三井洋行得管理該電臺三十年，期滿後無條件交還中國政府。同時三井洋行承認尊重中國與丹英兩國所訂的合同。在一九一八年三月五日所發的一篇宣言中，規定「雙方相互承認在三十年期限未滿以前，無論何方各不建築同類無線電臺。」後來日本聲言中國於一九二一年一月八日與美國聯邦電報公司 (Federal Telegraph Company of United States) 所訂契約爲破壞上述合同，其根據卽在此。

三井洋行無線電借款，計英金五三六，二六七鎊，此數可作爲一九三一年一月一日止積欠的數目，今日金爲五，二一九，四八六元。

第二項借款爲一九一八年十月二十五日所謂擴充電話借款。此項借款，計日金一千萬元，年息八釐，期限三年。（註一六〇）這次借款合同之詳細情形，由李君（Frederic E. Lee）第一次發表。（註一六一）據他說，此項借款的擔保品，不僅爲中國政府現有的電話財產和收入，且包括將來擴充後的全部財產及經營權。此外又以中國六處無線電臺及價值日金五百萬元的國庫證券爲擔保。李君還說起這次借款的用途，他說交通部用去約計日金六百六十萬元，財政部用去約計日金一百四十萬元。但是至少當有一部份用於擴充電話。三年期滿後，本金並未照付，而且還要加上息金，所以截至一九三一年一月一日止，積欠達日金一九，八九四，〇〇〇元。

第三項借款爲一九二〇年二月十日與東亞興業株式會社所訂擴充及改良有線電報工程墊款，其總額爲日金一千五百萬元。年息九釐，期限十三年。實際墊出者，計日金六百萬元（譯者按，此爲第一次墊款，後又繼續墊款二次。一次計日金三，九二二，〇二〇，四七元，一次計日金三〇〇，〇〇〇元；三次共合計日金一〇，二二二，〇二〇，四七元。）此項借款的合同，曾由李君發表。（註一六二）他說其中日金二，七三〇，〇〇〇元由中華懋業銀行及交通銀行換成華幣一，一三二，九五〇元。截至一九三一年一月一日止，此款積欠數目估計爲日金一〇，三二〇，〇〇〇元。

茲將日本對鐵路以外的交通投資總數列表於后：

項	目	日	金
三井洋行無線電報借款		五, 二一九, 四八六	
擴充電話借款		一九, 八九四, 〇〇〇	
擴充及改良有線電報工程墊款		一〇, 三二〇, 〇〇〇	
總計		三五, 四三三, 四八六	

在這筆計約日金三千五百四十萬元的總數中，實際由日本匯入中國者，不過日金二千一百二十萬元。

#### (八) 日本部份的中國政府「無擔保」借款

中國政府對日各項債務中最後一項要說的，即普通所謂「無擔保及無確實擔保」的借款。中國政府這項借款，有內債也有外債，其中大部份都是袁世凱逝世以後成立的。日本是中國政府無擔保外債最大的債權人，一大部份都是在一九一七及一九一八兩年中成立，當時世界各國皆因大戰而致百業凋疲，日本則各業繁榮達到最高點。造成這方面情形的原因，以日本而論，可列舉於下：(一)為世界大戰，(二)為袁氏逝世後中國政府在歐洲借不到款子，(三)為大戰末年日本的游資無處投放，(四)為日本政府對華的政策，特別是寺內內閣(一九一六年——一九一八年)之下的政策。

這些借款之最初也是最後的研究，為成立於一九二三年八月的財政整理會所作。整理會將研究結果發表報告，歷述一九二五年九月三十一日以前各項無擔保借款的情形。最後報告中所列的統計，迄一九二五年十二

月三十一日止。財政整理會的目的，原爲籌劃無擔保債款的整理及償還的辦法。所以整理會拒絕承認債權人所提出的某幾項債款。例如福建省向日本所借臨時行政費日金二百萬元，整理會就將其略去，其理由謂此項要求不應向中國中央政府提出。財政整理會所作一九二五年十二月三十一日止對日債款總數，共計日金二五四，九九三，九六〇元。（註一六三）日本債權人所提出的總數，共計日金三三〇，六一四，四〇五元。（註一六四）這兩個數目之所以不同，有三個原因，一爲上面所說略去的債款，一爲利息算法的不同，一爲對於事實主張的異趨。財政整理會對於一切略去的無擔保借款，曾經列成一表，並附帶略去的理由，但此表未曾公佈。

財政整理會的工作，是凱末爾委員會（Kemmerer Commission）統計的基礎，該項統計，曾經發表。（註一六五）凱末爾委員會若無前項根據，對於這些債款當然不能獨立作一新研究，尤其在日本的場合。財政整理會的數目，由北京政府財政部於其所編報告中續至一九二七年底止，而翌年國民政府即奠都於南京。此項報告係用中文印行，其題目爲「各種內外公債及庚子賠款。」我們以後簡稱爲一九二七年文件。在這個一九二七年的文件中，屬於日本的無擔保及無確實擔保的債款，共計日金（或華幣）二九八，三九一，六三二元。這個總數超過財政整理會的總數，超過的原因，差不多完全由於息金的增加。凡在財政整理會報告中所未見的項目，一九二七年文件中亦未經見。此外我們還可以斷言截至一九三〇年底止，這些借款沒有一項曾經償還過。從一九二七年文件中所得的總數，應視爲唯一可用的總數。

一九二七年文件中所列的總數，必須加以修改和整理。第一就是我在拙作中國外債表中完全除去的數目。

此即爲付價日本青島公產所發行的日金一千四百萬元。這項數目在一九二七年文件中爲華幣一五、六〇九，八三六元。此外又須減去列爲鐵道部債款且亦見於一九二七年文件中的各項借款。這幾項的名稱如下：吉會鐵路墊款，建築滿蒙四鐵路墊款，及建築山東兩鐵路墊款。這些減去的墊款，共計日金五千萬元，合華幣八三，九四五，八七四元。減去這些數目並修改某幾項較小的數目後，我所得的總數爲華幣二〇〇，〇八七，四九二元。這些債款幾乎全部爲日金，只有少數幾項爲華幣，我把華幣用當時的換算率合成日金後，則一九二七年底止中國政府對日無擔保債款共計日金二〇〇，〇八七，四九二元。

我們不知道應該再加上多少，纔能得到一九三〇年底的情形。如果加上一個整數，作爲這三年內的息金，那似乎是不合理的。但是我們如欲顧慮舉借這些債款時的環境，則似乎最好不要加上其他數目，所以我以爲日金約二萬萬元這個總數，是現負債務最好的估計。

下表所列債款，係由一九二七年的文件所編成。我們所示的目的有三：(一)爲借款的性質，這可從借款略名中看出。(二)爲表示借款的日期，特別表示一九一八年中所借的數目。(三)爲指出從日本匯入中國的實款，故將已知的原額列入。

第三十三表 中國政府對日主要無擔保債款表（採自前財政部一九二七年文件）

日期	借款名稱	年利	票面額(日金)	實付額(日金)	截至一九二七年十二月三十一日積欠數(華幣)
一九二二年二月一五日	南京臨時政府借款	七釐至一分	二,〇〇〇,〇〇〇	一,九五〇,〇〇〇	三,四二七,二七七

一九二六年五月二日	大倉洋行華南公司庫券	八釐	一,〇〇〇,〇〇〇	九九〇,〇〇〇	二,四五五,九五七
一九二七年一月一九	泰平公司第一次購債借款	七釐	一八,七一九,四二一	一七,〇一四,五九七	五三,九八三,五六二
一九二八年七月三一	泰平公司第二次購債借款	七釐	一三,三六五,一二七	一〇,八七七,一二一	三,八二二,三九三
一九二八年一月五	三井洋行印刷局借款	八釐至一分	二,〇〇〇,〇〇〇	二,〇〇〇,〇〇〇	三,七八〇,〇二六
一九二八年四月三〇	匯業銀行電信借款	八釐至九釐	二〇,〇〇〇,〇〇〇	一九,六七一,二三三	二四,六六六,五七六
一九二八年八月二	匯業銀行令鐳森林借款	七釐半	三〇,〇〇〇,〇〇〇	二九,〇〇一,三七〇	一,六七三,七四二
	匯業銀行林鏞借款	一分四釐四	一,一二五,〇〇〇		二七,三五二,八九六
	匯業銀行林鏞電款	一分四釐四	一九,三八六,九一六		一一,六一七,四五四
	匯業銀行林鏞電信兩借款	七釐半	一〇,〇〇〇,〇〇〇	九,六二五,〇〇〇	二二,八四八,四四八
一九二八年六月一八	興業銀行吉會鐵路	八釐	二〇,〇〇〇,〇〇〇	一九,二〇〇,〇〇〇	二二,八四八,四四八
一九二八年九月二八	興業銀行滿蒙四鐵路	八釐	二〇,〇〇〇,〇〇〇	一九,二〇〇,〇〇〇	二二,八四八,四四八
	興業銀行山東二鐵路	八釐	二〇,〇〇〇,〇〇〇	一九,二〇〇,〇〇〇	二二,八四八,四四八
	前三鐵路借款	九釐半	一八,五八三,九〇二		二二,六三一,五二三
一九一八年九月二八	參戰借款	七釐	二〇,〇〇〇,〇〇〇	一八,四〇〇,〇〇〇	三六,〇三九,三九四
	參戰借款	八釐			一,五八三,八三九
一九一九年六月三〇	泰平公司參戰處購債	八釐	一,〇六九,九八五	一,〇六九,九八五	一,二九四,〇三八
一九二五年一〇月一五	漢口造紙廠墊款	一分二釐	一,〇〇〇,〇〇〇	一,〇〇〇,〇〇〇	二七三,〇二五,四七三
一九二七年一二月三一	總計		一九八,二四七,三五二	一四九,九九九,二九七	



我們可從上表看出：約計日金二萬萬元這個票面總額中，實際由日匯華的數目，差不多剛爲日金一萬五千萬元。週年利率，最低爲七釐，最高爲一分四釐四毫。據一九二七年文件所示，這些債款的總數，約計華幣二萬七千五百萬元。

無擔保項下我所列爲對日債款的總數，約計日金二萬萬元。我的總數較上表的總數爲小，因爲上表包括鐵路借款，而我卻把這種借款另列於鐵路債務中。根據簡單的比例，我所得由日匯華的實數也較小，即日金二萬萬之中實匯日金一萬一千萬元。

此項借款的性質，可從上表所示名稱中得知其大概。票面額日金一萬二千萬元的借款，將於下節中分別說明。在這裏我所要說的是：凡是下節未經說及的無擔保借款，其所得資金大都作爲購械之用。

#### (九)「西原」借款

上表所列有六項借款，是於同一年份與同一日本團體議訂的。其中三項據財政整理會報告於同日成立。這六項債款的總額共計日金一萬二千萬元，幾較中國政府對日未清債務多兩倍有餘。這些債款，除出數目鉅大及借貸迅速外，還有一些其他不常有的特徵，這些特徵使那幾項借給中國政府的債款成爲一種非常冒險的事業。我們對於這些借款，很難找到一個適當的名稱。這並不是普通意義的投資。要詳細正確說明這些借款的性質，我們可以說：這些款子是日本付與當時握權的一班中國官吏的賄賂，藉以交換協定給日本投資以某種權利，特別在滿洲的權利，以便推行日本政府的政策。

這些借款，以及其他某種借款，通爲「西原」借款（註一六六）因爲都是由西原龜三（K. Nishihara）所商訂的；他曾一度爲朝鮮銀行的董事，而那時是日本內閣總理寺內正毅伯爵駐華的代表。（註一六七）西原的行動，似乎完全與舊銀團中日本銀團正式代表正金銀行及北京日本公使館的意見相左。正金銀行曾與其他銀團銀行聯合對於西原活動的結果表示反對；而日本公使館「有幾次也反對談判的進行，甚至談判告成訂結合同以後，亦加反對。」（註一六八）西原借款談判的祕密勾當，正是當時中國一致評論的一件事，那時與西原談判的中國官員爲曹汝霖，據說他的行事「大都連自己部員都不知道」——那時曹氏兼任交通財政兩部總長。（註一六九）保守祕密的辦法是檢查新聞。美國駐華公使萊恩施君（Mr. Reinsch）於借款談判達到高潮的時候，致電於美國政府說，在北京有八家報館新近因爲發表借款合同詳情而被封。（註一七〇）

據日方宣稱，（註一七一）西原借款以前，曾有種種準備，如限制橫濱正金銀行的活動，授與朝鮮銀行新權利，改組日本興業銀行並由日本政府擔保其債務。此外，又創設中日合辦的中華匯業銀行。

前面已經說過，西原借款中所包括的鐵路借款合同，有許多規定是出乎尋常之外的。即其他借款合同亦復如此。例如關於財政方面的詳細情形，本來在合同中應有規定，但在這些合同中，不是完全不載，便是載得很略。合同中亦沒有保證所借款項不作其他用途的規定。反之，合同中倒反顯明地規定中國政府可在東京自由支用所借款項，並無折扣。（註一七二）

中國政府借得的款項，並不用於借款本來的目的上面，這話並非故意捏造。那時在北京擔任報告工作的麥

克滿萊君 (Mr. J. V. A. MacMurray) 說，借得的款項的確是供軍閥的揮霍。關於工業方面各項計劃，他說「已預定的工業發展事項自始並無進行。」(註一七三)

這些借款中有一項，即吉黑兩省金鑛森林借款，曾經引起公憤，卒使有些未公布的文件，竟在中國報上發表了出來。當時北京在發表的有一項文件，很可使我們相信是真的，那就是曹汝霖關於金鑛森林借款事件致內閣的備忘錄，在這個備忘錄中他說，中國政府之所以舉行這次借款，因為中國政府缺款使用，要得到款子，「他不得不以興辦實業爲名，作爲借款的口藉……因爲若直言將款作政治之用，則將不免與國際銀團及有關係外國政府發生糾紛。」(註一七四)

日本政府直接的利益，看了上述情形，可以不必再加證明。一九二六年，日本政府決定從日本債權人手中收回對中國政府的權利，換發日本政府公債給債權人，這個事實又是日本政府直接利益的一個證明。(註一七五)日本政府所換的公債價值在一九二七年爲日金八二，九〇二，五五〇元，一九二八年爲日金五二，〇三六，三二五元，一九三〇年爲日金二一，〇九一，八五〇元，三共合計日金一五六，〇〇〇，七二五元。這種辦法在一九三〇年夏很引起日本智識界的注意。日本債權人所持俄國未付債權，數約日金日二萬六千萬元。該項債權人曾欲以之取得日本政府公債，但未經成功。中俄兩種債權待遇不同，其解釋謂中國的債款還含着政治的意義。

和我討論過西原借款的日本人有兩大類：一類在華無直接利益關係，一類在華有直接利益關係。在華無直

接利益關係的日本銀行家和企業家，都以為大戰繁榮期中的一切墊款，完全是種損失。井上準之助君關係這些借款的話，引起我的注意者不止一次。他的要旨如下：「這些對中國中央政府和地方政府的投資——共達日金數萬萬元——完全是種損失，現在日本既不能收回本金，又不能收回一文利息。一言以蔽之，日本不善經營國外投資，像這種毫無價值的投資，倒不如拋入海中為妙。」（註一七〇）

他方面，那些與中國發生密切關係的日本人，無論從企業的立場上或從政府的立場上，都主張西原借款是中國政府對日所負的債務，這些債務是應該力爭的。在一九三〇年五月六日中日關稅協定的換文中，日本政府要求「迅速整理」中國對日本債權人所欠無擔保及無確實擔保的債務，也就是重申上項態度。中國政府申稱，願於一九三〇年十月一日召集債權人會議。（註一七七）一九三〇年十一月十五日，中國政府對於召集此項會議及設立內外債務整理委員會，又採取進一步的辦法。日本最近的政策在一九三一年三月九日外務大臣對上議院質問的答復中，可以看出來。據報紙在載外務大臣幣原男爵曾經說「日本永不允准中國取消……的要求。」（註一七八）

我在鐵路債款及無擔保借款中所提及的西原借款，共計日金一萬二千萬元。根據一九二五年財政整理會的報告，這些總數中（當然不免有幾項借款未曾提到）實在付與中國者，數凡日金一一四，九九七，六〇三元。這是財政部一九二七年文件所定該年年底止華幣二〇六，四五八，四〇七元債款的基礎。一九二七年文件的換算率以日金一元等於華幣一元。若將一九三〇年末及一九三一年所得的換算率（以華幣二元約合日

金一元)計算,再加積欠的息金,則截止一九三一年一月一日止,西原借款積欠總額約計華幣十萬萬元。我們明知這個數目不大合於實際,但這裏之所以仍舊表出者,原希望讀者加以更正。所謂「一位西原先生勞而無功的事業」(註一七九)便是如此而已。

(十)日本所持政府債權的總述

下表所示,為考察日本所持中國政府債權以後的結果。我們應該注意關於日本對中國省政府及其他地方政府的借款總數,並未列入。據劉大鈞估計,一九二八年底止省政府借款為日金五千九百六十萬元。(註一八〇)日本銀行於一九二五年底,在「其他政府借款」項下列有日金六千萬元。其中那些是劉君表中所列的,無從斷定。有幾項借款,日本人視為對中央政府的借款,而中國學者則視為省政府的借款。事實上,有些的確是省政府的借款,中央政府往往承認為國債。我們最好不把省政府借款分開來估計,而說明已將其略去。復次,一九二七年以後的「無擔保」借款總數,也無從獲得。我們相信,這數目並不大。再次,我應當重述一遍,一九二七年以後「無擔保」借款的息金並未計算在內,我們似乎最好接受中國當局最近所編的統計。

第三十四表 截至一九三〇年十二月三十一日止日本所持中國政府債權表

項	目		金	
	日	美	日	美
普通有擔保借款			四五,四六九,七六〇	二二,七三四,八八〇
鐵路借款			一六七,一六四,五〇〇	八三,五八二,二五〇

鐵路以外的交通債款	三五，四三三，四八六	一七，七一六，七四三
無擔保借款	二〇〇，〇八七，四九二	一〇〇，〇四三，七四六
總計	四四八，一五五，二三八	二二四，〇七七，六一九

二十二 行政文化及慈善等機關的財產

一九三一年日本所有在華作行政、文化、以及慈善事業之用財產的精確估計，不能得到。但有幾項可以知道得很清楚。據南滿鐵道公司一九三一年三月三十一日報告，該公司帳內所列學校及醫院的價值，為日金三七，七八七，〇〇〇元。鐵道公司作當地行政之用的土地及其他財產，據估計為日金六六〇，四五八，〇〇〇元。共計日金一〇四，二四五，〇〇〇元。

據日本委員會的報告，有二個日本的會社，持有重要的財產。其一為東亞同文會（註一八〇）在上海天津及漢口設有公開給華人的學校。該社的基金，據報告在一九二八年為日金一，三八二，〇〇〇元。其財產價值據估計為日金五〇〇，〇〇〇元。一九二八年的支出為日金六五七，〇〇〇元。其二為同仁會（Benevolence Association），一九三〇年在中國開設四個醫院，北平、漢口、濟南、青島各設一所。一九二八年的經費為日金三六五，〇〇〇元。

最後，所謂「文化工作特別合計」中的本金，可從各方面加以估計。日本委員會謂為共計日金五九，二七〇，〇〇〇元。支與北平上海兩地科學研究所及圖書館者，據報告為日金八〇〇，〇〇〇元。

根據這些資料，我們可以估計用於這裏所說的財產，約值日金一萬一千五百萬元。不過關東租借地政府的行政財產未曾計算在內。

從日本每年匯到中國作這些用途的款數，很不容易估計。大概言之：第一爲關東租借地政府每年所得日本政府的一筆補助金。前文已經說過，這筆補助金在一九三〇年爲日金四百五十萬元。其次爲「文化工作特別會計」項下所付出的款數，但在這裏略去了，因爲這並不是從日本匯來的錢，不過是由中國的資金還給中國罷了。再次爲上述兩社的支出，這些支出在一九二八年約計日金一百萬元。如果我們不計算在華收入的款數，則總數約計日金六百萬元。除此以外，每年由日本匯入中國作這些用途的款數，不能得到更精確的估計了。

### 二十三 總述及結論

日本在一九三〇年終時對華投資的情形，已經說過了。以後數月的情形，並無多大變化，所以下表所示的總數，可作一九三一年九月日軍侵入滿洲租借地及鐵路區域以外時的情形看。

第三十五表 一九三〇年年底日本對華投資表

項 目	日 金	美 金
直接企業投資	一,七四八,二五九,〇〇〇	八七四,二二九,五〇〇
對中國公司投資	七七,四二八,〇〇〇	三八,七二四,〇〇〇
中國政府債款	四四八,一五五,〇〇〇	二二四,〇七七,五〇〇
總 計	二,二七三,八四二,〇〇〇	一,一三六,九二一,〇〇〇

各種日本對華投資的估計，至此可以告一段落。現將所選各年的統計列在一處，表出幾個結論如後。第一我們看看這三年日本各種投資的總數。我們不要忘記：一八九七年幾無任何投資。日本全部對華的投資，都是在本世紀中發生的。一九〇〇年至一九一四年期內，增加之數極大，簡直無從比較，而一九〇〇年的投資雖小，卻是全部投於企業方面。所以在以下各表中，一九〇〇年的數字未經列入。日俄戰爭以後日本侵入滿洲，局面為之一變，因此以前各年的投資，在許多方面可以不加顧及。

第三十六表 一九〇〇年至一九三〇年日本對華投資比較表

年 份	美 金 (百萬元)	比 較 數
一 九 〇 〇 年	一・〇	〇・五
一 九 一 四 年	二一九・六	一〇〇・〇
一 九 三 〇 年	一，一三六・九	五一七・七

日本在每一方面投資的增加情形可看次表。此表所示，為直接企業投資，對中國公司投資，及中國政府債款的總數與增加率。最顯著的事實是日本對中國政府債款投資之突飛猛進，一個很大部份的增加，發生於日本大戰及戰後繁榮期內，而一大部份債務的成立，含有政治的關係。有些墊款並非來自日本，而係中國境內南滿鐵路的盈餘中撥出的。雖然需要解釋，但事實的確放在我們面前：一九三一年中國政府對日的債款，二十三倍於一九一四年。



第三十七表 一九一四年至一九三〇年日本在華三大類投資比較表

年 份	企 業 投 資		對 中 國 公 司 投 資		政 府 債 款	
	美金百萬	比較數	美金百萬	比較數	美金百萬	比較數
一九一四年	一九二·五	一〇〇	一七·五	一〇〇	九·六	一〇〇
一九三〇年	八七四·一	四五四	三八·七	二二一	二二四·一	二,三三四

三大類投資之百分數分配的變化，有如下表所示：

第三十八表 一九一四年至一九三〇年日本在華三大類投資百分數分配表

年 份	企 業 投 資		對 中 國 公 司 投 資		政 府 債 款	
	美金百萬	佔總數%	美金百萬	佔總數%	美金百萬	佔總數%
一九一四年	一九二·五	八七·六	一七·五	九·六	九·六	四·四
一九三〇年	八七四·一	七六·九	三八·七	三·八	二二四·一	一九·七

一九〇〇年企業投資佔總數百分之一〇〇，一九一四年即減至百分之八七·六，一九三〇年減至百分之七六·九。直接企業投資之重要，已無待贅述。此類投資比較數減低之原因，如果不在於對中國政府債款的增加，而在於對中國公司投資的增加，則此項減低，一定更可注意。對中國公司的投資是個投資界的新園地，但日本並未經營成功。日本對中國政府債款投資的匯款，比較不大重要，所以我們很可確定日本的直接企業投資，是產生

大規模對華匯款之唯一的形式。

日本對華投資中，實際由日匯華的款數，只能加以一個大概的估計。以南滿鐵道公司爲一切企業投資的基礎，再加上其他方面已知的數目，則日本匯華的總數，約計美金六萬萬元。日本匯入中國的投資，大概不會再大於這個數目了。

中國對日的匯款，也同樣難於估計。大家都知道，近年來中國政府對日的債款，並未付償。大家也知道，南滿鐵道公司在這方面的匯款，一九三〇年約計日金三千六百五十萬元。（註一八二）一九二七年日本在華紡織工業的利潤率，平凡極了，約僅五釐半。一九二七年以後各年的紅利，不會大於此數。再加上其他工業的紅利，則近年來由華輸日的總數，可估計約爲日金七千五百萬元。由這個方法所得的數目，很與日本政府大藏省的報告相吻合。根據大藏省報告，「海外企業投資的純利，」爲日金八千零六十萬元。（註一八三）一九二五至一九二九這五年的平均數爲日金七千五百萬元。（註一八四）

日本對華投資之新研究的結果，前面各頁已經說過。要得到一個正確的完備的數目，當然是不可能的。不過我們可以得到一個合理的數目。一九三一年日本對華投資的總數，約達美金一，一三七，〇〇〇，〇〇〇元。在這些投資中，實際由日匯華者，約計美金六萬萬元。近年來平均自華匯日的數目，約計美金三千七百五十萬元。這是財政方面的提要。

除財政方面外，尚有貿易方面，經濟關係方面，以及日本對華一般政策方面。在這幾方面，滿洲的重要是很明

顯的，滿洲是原料的重要供給地，也是發展貿易的重要市場。這是日本在國外投資之唯一最大的地方。滿洲給日本一個機會，試驗日本人在管理和組織方面的能力。日本在滿洲發展勢力的成功，不能用金錢測量，也不能用貿易及原料測量。前面幾頁曾經說過，滿洲對日本在經濟方面的重要，每言過其實。

我們又應該注意：自一九一四年以來，日本在上海投資的發展速率遠過於滿洲。日本在上海投資的增加，很與我們在日本貿易中所發現的趨勢以及我們在其他各國投資中所看出的發展路線相吻合。這對於日本政策的影響，究竟到何程度，尙待觀察。日本政府在華直接投資方面所佔的重要性，已經說過。日本對華投資之半數為日本政府所有，或日本政府佔重要利益的公司所有。日本政府成了在華企業財產方面有力的業主，這是我們不應忘記的一個特點。

日本人在國外投資方面畢竟是一個生手。過去日本人很少有資可投。大戰繁榮期內，日本感覺資本過剩，所以一方在上海增設紗廠，一方面舉行西原借款。日本政策的基礎，似乎基於要做亞洲大陸盟主的決心。這種政策在經濟方面的意義，即為提供資本來開發中國；不過我們要問：在最近的將來，日本會取出自己的資本來投資於中國嗎？如果不然，日本在對華資本流動中，佔據一個什麼地位？

第三十九表 日本在中國國際經濟關係中所佔地位表（除投資以外根據中國海關統計）

年	貿易	直接貿易（單位一千兩）	比較數	佔中國貿易總額百分數
一八九九年		五三·一	二八·六	一一·五

一九〇〇年	一九三〇年	一九三三年	一九三〇年	一九三三年	一九三〇年	一九三三年	一九三〇年	一九三三年	一九三〇年	一九三三年
航業	航業	航業	航業	航業	航業	航業	航業	航業	航業	航業
日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)	日本噸數(單位千噸)
一、〇〇	四、六三三	一、二六九	二、八	二、四四〇	八〇,二二九	二五五,六八六	一、〇〇〇	一、〇〇〇	一、〇〇〇	一、〇〇〇
比較數	比較數	比較數	比較數	比較數	比較數	比較數	比較數	比較數	比較數	比較數
〇・五	三六五・一	一〇〇・〇	一一・九	三・〇	一〇〇・〇	三一八・七	一九四・九	二九四・一	一九四・九	二九四・一
對所估百分數	對所估百分數	對所估百分數	對所估百分數	對所估百分數	對所估百分數	對所估百分數	對所估百分數	對所估百分數	對所估百分數	對所估百分數
〇・一	五五・九	三三・三	七・二	一四・二	四八・九	七〇・六	二九・三	二四・七	一九・〇	二四・七
對外人投資總額	對外人投資總額	對外人投資總額	對外人投資總額	對外人投資總額	對外人投資總額	對外人投資總額	對外人投資總額	對外人投資總額	對外人投資總額	對外人投資總額
一九〇〇年	一九三〇年	一九三三年	一九三〇年	一九三三年	一九三〇年	一九三三年	一九三〇年	一九三三年	一九三〇年	一九三三年

一九一四年	二一九・六	一〇〇・〇	一三・六
一九三一年	一、一三六・九	五一七・七	三五・一

註一 尤其對該委員會的平井靜雄君，他和我在東京考核報告，解釋內容，並增訂重要補助資料。

註二 “Japaneses Investments and Expenditures in Manchuria”，南滿鐵道公司一九二九年在紐約出版，頁三及頁四。

註三 第二版於一九一九年出版。

註四 小川著“Conscription System in Japan”，一九二一年出版於紐約此為Carnegie Endowment的日本小冊之二。據

小川教授在其序中說，作者為Y. Yokata。頁一七五上有張表，指出都市（人口在一萬以上的）人口的每年增加率。都市人口開始迅速增加的一年是一八九八年，著者以為這與對外貿易的增加有關。

註五 Remer, C. G., “The Foreign Trade of China” 一九二八年出版於上海，頁九三。

註六 Moulton, H. G., “Japan: An Economic and Financial Appraisal”，一九三一年出版於華盛頓，頁四九七—九。

註七 前書頁五〇〇。

註八 中國海關“Decennial Report 1902-1911”，卷二，頁三五四—五。此為一九一一年各項統計表的來源。

註九 這些詰奧已出版的統計表相吻合。Hsiao, Chu, “Manchuria: A Statistical Survey”，載於Problems of the Pacific, 1929 頁四一三、四一六、及四一七。Toyama, M., “Japan's Position in Manchuria”，載於Problems of the Pacific, 1929，頁五七三及五七四。

註一〇 我們不採取一九〇〇年及一九一四年，而採取這幾年，原為避免拳匪事變及世界大戰的影響。

註一一 中國海關：“Report on the Foreign Trade of China, 1913”，頁一〇。

註一二 此項統計係根據出口噸數。

註一三 這些借款的詳情，見朝鮮銀行“Economic History of Manchuria”一九二〇年漢城出版，頁九五——六。有兩筆借款一爲年息五厘，限期二十五年，一爲年息四釐半，限期二十九年。折扣一爲九七，一爲九八。

註一四 此項借款於一九〇六年成立，原以金鎊計算。Wright, S. F., “The Collection and Disposal of the Maritime and Native Customs Revenue,” 一九二七年出版於上海，頁二一八。一九一三年英金二二一，七三三鎊。

註一五 MacMurray, J. V. A., “Treaties and Agreements With or Concerning China, 1894-1919,” 上海出版，第一卷，頁一〇一四。

註一六 關於發行地點及發行額，參閱 Baylin, J. R., Foreign Loan Obligations of China,” 一九二五年出版於天津，頁一六。此說與銀行的付款表相吻合。

註一七 MacMurray, J. V. A., “Treaties and Agreements,” vol. II, p. 1018.

註一八 前書第一卷頁六二七。買價爲日金一・六六〇・〇〇〇元。

註一九 前書第一卷頁六二七。

註二〇 遠東時報一九〇七年十一月號頁一八六。

註二一 MacMurray 前書第一卷頁六二九——三一載有合同原文(中文)的譯文。此路爲中東路支線，中國所得的條件與主線同。

註二二 前書第一卷頁六二八。

註二三 參閱一九〇九年九月四日間島條約第六條。見前書第一卷頁七九七。一九一四年以後的合同後面再說。

註二四 郵傳部即今之交通部。

註二五 MacNair, H. F., “China in Revolution,” 一九三一年芝加哥出版，頁二八及 Wagel, S. R., “Finance in China,” 一九一四年上海出版，頁四八——九。

註二六 這兩筆借款合同見 MacMurray 前書第一卷頁七五七，八三五。

註二七 MacMurray 前書第一卷頁七—三。

註二八 此說根據可靠資料，據謂「庫券年息本為七釐，自一九二〇年二月六日起，改為一分，財政部並承認加付復利。」C. C. S. and H. K. L., "Notes on the Inadequately Secured Loans of China," 一九二六年北京出版，頁一五。

註二九 據謂年息曾自八釐改為一分。

註三〇 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第二卷，頁一〇八三—四。

註三一 劉大鈞著，"Foreign Investments in China, 1929," 頁九五載有一表，採自顧瑛「中國十大礦廠調查記」(中文本)農礦部一九二四年的表載於頁九六。

註三二 North China Herald 一九一四年三月十四日，頁七五九。「該公司經濟久已發生困難，故每月工資亦不得不由日本墊付。」作者以為此項鐵價並不算壞。據謂每噸計 F. o. b. 價格日金二七元英文中國年繼，一九一九年，頁三五七。日本對漢冶萍公司借款，「據謂達日金三千一百萬元。」

註三四 資料採自南滿鐵道公司所編中國鐵路報告及下列各書：(1) Rhee, Frank, "Far Eastern Markets for Railway Material, Equipment and Supplies," 一九一九年華盛頓出版，頁一一二—三。(2) Kent, P. H., "Railway Enterprise in China," 一九〇七年倫敦出版，頁一八〇—一(三)Han, M. C., "Railway Problems in China," 一九一五年紐約出版，頁九三—四。

註三五 日名為東亞興業會社譯名有下列三種：East Asia Development Company, Oriental Enterprise Company, Oriental Development Company,

註三六 Financial and Economic Annual of Japan, 1913, 附錄頁一——二。關於政府的特別會計包括安奉線鐵路費在內。

註三七 日人小川編，"Expenditures of the Russo-Japanese War," 一九二三年紐約出版。此書作者為 H. Oyama 已於序中敘明。參閱頁一〇七戰費總數統計表。

註三八 前書頁一〇五。六軍用票發行總額爲日金二〇六，三九八，八一三元。有些軍用票由橫濱正金銀行用本行鈔票收回。

註三九 日人小野氏著“War and Armament Expenditures of Japan,”一九二二年紐約出版，頁八七。遠東時報，一九〇六年六月號，頁一八。

註四〇 小野前書頁一八四。

註四一 小川著：“The Conscription System in Japan,”一九二三年紐約出版，頁四七及五四。

註四二 英文中國年鑑，一九一九年，頁三三二——三。

註四三 南滿鐵道公司：Report on Progress in Manchuria, 1907-1928 頁六〇。這些費用中有些有用於關東政府的可能，但不如此。

註四四 一九〇九年至一九一四年間日本政府由其所持財產的收入，約計日金一千萬元。

註四五 本報告未付梓前，劉大約曾引用該項數字，見其所著 Foreign Investments in China, 1929, p.120, Estimate B.

註四六 一九二四年的表見前書頁一二二 Estimate D.

註四七 日本旅居外國人數，在中國者佔百分之三四。

註四八 一九一五年五月二十五日條約關於滿蒙者爲第二及第三條。MacMurray, J. V. A., “Treaties and Agreements,” 第二卷頁一二二〇。

註四九 南滿鐵道公司經濟調查會將「中國破壞條約合同事例」編列成表，（一九三一年十月二十日）關於上述條約第二條說：「日本雖然屢次申請訂締詳細合同，但中國迄未加以注意。」關於第三條亦有所申辯。

註五〇 日本那須氏著“Land Utilization in Japan,”一九二九年太平洋國交討論會日本委員會出版於東京，頁一二八。但這並不是說：北海道移民增加遲緩之唯一原因是氣候。

註五一 據楊格估計，一九二四至一九二八年間計四百萬。關於移民方面主要的研究，有楊格（Young, C. W.）著“Chinese



Colonization and the Development of Manchuria," 一九二九年檀香山出版及何廉著 "Population Movement to the Northeastern Frontier in China," 一九三一年北平出版。南滿鐵道公司的出版物亦有論及這個題目。

註五〇 Orchard, J. E., "Japan's Economic Position," 頁四三及四六搜集許多日本領袖所發表的意見。Orchard及最近其他學者都有一致的結論。參閱 Moulton, H. G., "Japan: An Economic and Financial Appraisal," 頁三九四。

註五一 Royama, Masamichi, "Japan's Position," 載於 Problems of the Pacific 1929, 頁五七四。

註五二 中國海關出版 Decennial Report, 1912-21, 第二卷頁四五〇——一。據一九一三年德人所作人口統計，日人計三一六人。

註五三 英文日本年鑑，一九二九年，頁四六。

註五四 日本近來每年復出口的外貨，約計日金八千萬圓。中國統計所示汽車進口如下：一九二九年由日本輸入四百二十萬圓，由美國輸入五百三十萬圓，一九三〇年由日本輸入二百六十萬圓，由美國輸入二百九十萬圓。日本並無汽車製造，輸出者皆為美貨。

註五五 據中國海關統計，一九二六年中國由日一切進口，較一九一三年大二·六倍，而滿洲由日一切進口則幾大五倍（確數為四·八）參閱 I. D. and A. P., "The Foreign Trade of Manchuria," 登於 Manchurian Monitor 一九三一年

第五號，第三二頁起，一九三一年哈爾濱出版。（俄文）

註五六 關於中國及滿洲正頭銷路增進的解釋，見中國海關 Report on the Foreign Trade of China, 1928 頁五六。

註五七 Remer, C. F., "The Foreign Trade of China," pp. 153, 196.

註五八 大戰期內的統計會 U. S. Tariff Commission 搜集於 The Foreign Trade of Japan 一九二二年華盛頓出版，頁一五七——六七。一九一八年鋼鐵一項來自美國者，佔百分之九五。大戰以前，主要來源為歐洲。

註五九 Orchard, J. E., "Japan's Economic Position," 頁三三三——七論及自馬來半島之 Bukit Medan Mine 及

其他遠東各國輸入的鐵沙，歷年增加。

第十七章 日本在華投資

註六二 據一九三一年三月三十一日公司總結算報告，「附屬公司股票及其他公債證券等」共值日金八八、〇〇〇、〇〇〇元。

「附屬公司」共計五家，其名單見 Rayama, "Problems of the Pacific, 1929,"

南滿鐵道公司對這些公司的投資，據謂達日金五二、八〇〇、〇〇〇元。

註六三 Report on Progress in Manchuria, 1907-1928, pp. 97, 98, 99. Second Report on Progress in Manchuria to 1930, p. 132.

註六四 Problems of the Pacific, 1929, pp. 571-2.

註六五 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements" vol. I, pp. 357-8. 設立條款見五五九——五六三。

註六六 據謂此項財產價值，另有估價。

註六七 該路全長一、五九六英里，日本奪取五一五英里。俄國對於被奪部份鐵路的支出，據估計值八千一百萬盧布，約合日金八千一百萬元。被奪部份因軍事關係一部份被俄國破壞。

註六八 Kinney, H. W., "Manchuria Today," 一九三〇年大連出版，頁三七。

註六九 其中六百萬鎊年息五釐，九七萬鎊年息四釐半，九八萬鎊年息四釐。

註七〇 South Manchuria Railway, Its Origin and Development, 一九一七年六月出版，頁一二。

註七一 政府已付日金一一七、一五六、〇〇〇元，尙欠日金二、八四四、〇〇〇元。Second Report on Progress in Manchuria to 1930, 頁一〇二。

註七二 據報告一九三一年尙欠日金一一七、一五六、〇〇〇元。Financial and Economic Annual of Japan, 1931, 頁五九。

註七三 此項通告載於一九三一年六月中國各報，最近由該公司紐約辦事處的私函加以證實。

註七四 「政府所持以外，大部份股票在少數日本資本家手中。」Rayama, Masamichi, "Problems of the Pacific, 1929,"

頁五六七。

註七五 「朝鮮銀行於一九二〇年在漢城出版，頁九一——二。」

註七六 「這種三重形式的政府，常常引起批評，謂爲足以妨礙日人在滿的活動。每當採取一致行動可生較良結果時，而他們往往不能一致。」 *Economic History of Manchuria*, 頁六六。

註七七 關於行政組織的歷史，佛格 Young, C. W.，說得很簡明，見其所著“*The International Relations of Manchuria*,” 頁六一——七，一四八——五〇。參閱 Royama, M., “*Japan's Position in Manchuria*,” 載於 *Problems of the Pacific, 1929*, 頁五四〇——五〇。

註七八 *Problems of the Pacific, 1929*, 頁五七〇。

註七九 關於日本觀察者的解釋，參閱 *Economic History of Manchuria* 頁一二二。「聚集了一些小商人、零售店、理髮所、酒菜館、照相館，並不能使滿洲成爲現在的樣子。」關於無利益關係的外國觀察者的見解，參閱 Christie, Dugald, “*Thirty Years in Moukden*,” 一九一四年倫敦出版，頁一九四——五。

註八〇 「爲了維持護路隊，日本本國政府陸軍省每年要用去日金六百萬元至一千一百萬元。」 *Report on Progress in Manchuria, 1907-1928*, 頁六〇。「爲了維持關東租借地及護路隊，日本本國政府近年來每年要用去日金七百萬元至一千六百萬元。」 *Second Report on Progress in Manchuria to 1930*, 頁九一。

註八一 *Report on Progress in Manchuria, 1907-1928*, 頁六〇。

註八二 據 Hsiao 君報告，全長六十九英里。 *Problems of the Pacific, 1929*, 頁四〇六對面的表。

註八三 英文中國年鑑，一九二八年，頁三五七。

註八四 自廟兒口至南坎的輕便鐵路長五英里，爲中日公司所有，此處略去。我們得不到詳細的資料。

註八五 Bain, H. F., “*Ores and Industry in the Far Easter*,” 頁八九。「一九二二年採礦工程師及地理學家合組委員

會包括 W. R. Appleby, W. J. Mead, W. H. Crago, 及 Frank Hutchinson 諸人。他們曾經考察過鞍山鐵礦。雖然並無報告印行，但大家都知道他們曾經指出若干區域可以發現高等鑛質，以供各廠之用。」

註八六 Second Report on Progress in Manchuria to 1930, 頁一二二。

註八七 Orchard, J. E., "Japan's Economic Position," 頁三一〇。紐約，一九三一年出版。Orchard 指出蘇格蘭只有在油價高漲時纔從頁岩中提油。

註八八 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第一卷頁七九三——五。

註八九 劉大鈞君在其 "Foreign Investments in China, 1929," 頁六五中說：「據一九〇九年之詳細調查，日人對於鑛業之投資，僅四五四、八四三兩，但日本公司則報數較大。現折中各數定為一百萬元。」

註九〇 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第二卷，頁一三三六，一四一七。

註九一 其困難情形，見 Tegeneren, F. R., "The Iron Ores and Iron Industry of China," 頁三九〇。又參閱 Bericht der China-Studienkommission des Reichsverbandes der deutschen Industrie, 一九三〇年柏林出版，頁一七六——七。

註九二 "Foreign Investments in China, 1929," 頁六七——八。Royama 說除南滿鐵道公司所有以外，經營鑛業者尚有十九處，實收資本日金二百三十萬圓。Problems of the Pacific, 1929, 頁五七。

註九三 一九一三年以前，為 Schantung Bergbau Gesellschaft。一九一三年以後，為 Schantung Eisenbahn Gesellschaft。

註九四 Willoughby, W. W., "China at the Conference" 一九二二年 Baltimore 出版，頁三〇八。

註九五 一九一九年產鐵一七九、〇〇〇公噸，一九二四年減至八、〇〇〇公噸。Commercial Handbook of China, 一九二六年出版，頁七四〇。China Year Book, 1929-1930, 頁五四。

註九六 有些事業當然是失敗了。長江流域的益華公司便是一個例實。Commercial Handbook of China, 一九二六年出版頁七一〇。

註九七 時在一九三〇年八月二十七日。

註九八 The Export of Capital to China, 一九三一年東京出版頁一三三。

註九九 參閱 Moulton, H. G., "Japan: An Economic and Financial Appraisal, 頁五五四——五各表。

註一〇〇 King and Lien, "China's Cotton Industry,"載於 Problems of the Pacific, 1929, 頁二六四。

註一〇一 Nankai Weekly Statistical Service, 一九三一年二月二十三日。

註一〇二 Itani, Zenichi, "Export of Japanese Capital to China,"東京出版頁一〇。

註一〇三 只根據八十九家公司的報告。

註一〇四 Nagano, Akira, "Foreign Investment in China,"神戶。

註一〇五 英文中國年鑑一九三二頁一三三。

註一〇六 採自「關東政府二十年史」(日文)。

註一〇七 Nagano, A, "Foreign Investment in China,"神戶譯頁一九。

註一〇八 Report on Progress in Manchuria, 1907-1928, 頁九九。

註一〇九 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第一卷頁七三。

註一一〇 前書第二卷頁二二三——三。

註一一一 前書第二卷頁二二九——三〇。

註一二二 Bain, H. F., "Ores and Industry in the Far East," 頁九四——五。英文中國年鑑頁七四。Bain 提出許多估計包括 Tegenren 的估計。謂有二千二百十萬噸毛鐵一千九百三十萬噸純鐵。H. F. Read 估計爲五千萬噸。見英文中國年鑑。

- 註一三 劉大鈞著“Foreign Investments in China, 1929,”頁九八。
- 註一四 前書頁九六。
- 註一五 Go, Toshi, “A Brief History of Japanese Investments in China,”頁七上說：數凡日金三千七百萬元。Orchard, John E. 在其“Japan's Economic Position,”中說：當時日本報紙所載，總數爲日金四千九百萬。
- 註一六 劉大鈞著“Foreign Investments in China, 1929,”頁九八—一〇〇。劉君提出工商訪問局所作的總數，謂爲華幣四千四百三十萬元，但此數包括南滿鐵路借款。
- 註一七 Treaties and Agreements With and Concerning China, 1919-1929, 頁八〇—八。
- 註一八 Baylun, J. R., “Foreign Loan Obligations of China,”頁廿六、六八。
- 註一九 Wright, S. F., “Collection and Disposal of Customs Revenue,”頁一一。
- 註二〇 前書頁一一七—八。
- 註二一 名稱及借款合同見Treaties and Agreements With and Concerning China, 1919-1929, 頁六一—六九。
- 註二二 英文中國年鑑，一九三一年，頁三五四。
- 註二三 該表載於Moulton, H. G., “Japan: An Economic and Financial Appraisal,”頁五三四—七。Moulton將原表中某幾項分期付息的借款除外。
- 註二四 滿洲以外交通部的普通借款只有一項，即日金一千萬元。
- 註二五 連同其他借款及權利一併揭載於所著“Japanese Investment in China,”頁一一。
- 註二六 在其“Foreign Investments in China, 1929,”一書中。
- 註二七 係指一九二八年在南京成立的政府。鐵道部與以前北京政府的交通部不同，鐵道部只管鐵路，不管鐵路以外的交通。
- 註二八 見前第十二表。

- 註一二九 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第二卷頁一二三。
- 註一三〇 劉大約著 "Foreign Investments in China, 1929," 頁三五。
- 註一三一 Kann and Baylin, China Year Book, 1931, 頁三五九。英文中國年鑑「一九三一年」頁二〇〇。
- 註一三二 英文中國年鑑「一九三一年」頁二〇〇。「上數係於一九二八年四月六日向南滿鐵道公司借得，作為購買八十磅鋼軌之用。」
- 註一三三 Young, C. W., "The International Relations of Manchuria," 頁二一三。三家銀行為日本興業銀行、朝鮮銀行、及台灣銀行。此項合同之根據為一九〇七年四月十五日新奉吉長兩鐵路條約及一九〇九年九月四日間島協定。
- 註一三四 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第二卷頁一四三〇——二。
- 註一三五 前書頁一四三。
- 註一三六 財政整理會「交通部債務表」頁三。
- 註一三七 楊格說「北京軍閥取用日金」一〇〇〇〇〇〇〇〇R。Young, C. W., "Japan's Special Position in Manchuria," 頁二四八。
- 註一三八 Young, C. W., "International Relations of Manchuria," 頁二一三。著者於南滿鐵道總公司得見該項合同原文。
- 註一三九 Young, C. W., "International Relations of Manchuria," 頁二一五脚註。Lin, T. C., "Political Aspects of Japanese Railway Enterprises in Manchuria," 載於 Chinese Social and Political Science Review 第十四卷第二期頁二四八。
- 註一四〇 T. C. Lin 前文頁二四八。
- 註一四一 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第二卷頁一二四九。
- 註一四二 前書頁一〇五四・一〇五五。

註一四三 劉大鈞著“Foreign Investments in China, 1929,”頁二八。

註一四四 英文中國年鑑，一九三一年，頁二〇五謂一九二九年十二月三十一日止積欠日金四三，九四二，六六九元。

註一四五 南滿鐵道公司曾將原文字與 C. W. Young 他約述於其“International Relations of Manchuria,”頁二二

〇—一。

註一四六 MacMurray, J. V. A., “Treaties and Agreements,” 第一卷頁八〇〇。

註一四七 Young C. W., “International Relations of Manchuria,” 頁一六一。

註一四八 由於一九二四年五月三十一日協定。

註一四九 Young, C. W., “International Relations of Manchuria,” 頁一一九—一二三。他以爲這些密約的確是有的，

並且在附錄頁二六六——九上提出證據。

註一五〇 Blakeslee, George H., “The Pacific Area,” 頁一〇一。Young, C. W., “Economic Bases for New

Railways in Manchuria,” 載於 Chinese Economic Journal, 一九二七年四月號。轉載於遠東時報一九二七年五

月號。關於俄國的反對經過載於頁二〇六。

註一五一 一九三一年九月日軍之侵入昂昂溪以北，即可見其重要。

註一五二 MacMurray, J. V. A., “Treaties and Agreements,” 第二卷頁一四四八。

註一五三 路線如下：(一)吉林開源間。(二)長春洮南間。(三)洮南熱河間。(四)洮熱絡某處至海港。

註一五四 MacMurray, J. V. A., “Treaties and Agreements,” 第二卷頁一〇九四——一一二六。與日所訂協約見頁一

四五〇。

註一五五 參閱前面第十二表。該借款中名爲郵傳部借款。

註一五六 Kann and Baylin, China Year Book, 1931, 頁三五八。



註一五七 財政整理會：「交通部債務表。」

註一五八 Mac Murray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第二卷頁一四二四。

註一五九 前書頁一五一九。

註一六〇 Baylin, J. R., "Foreign Loan Obligations of China," 頁七九。

註一六一 "Currency, Banking, and Finance in China," 一九二六年華盛頓出版, 頁二一六——八該書名此為 *China's Telephone Loan*.

註一六二 "Currency, Banking, and Finance in China," 頁二一九——二〇。

註一六三 該會本來所採用的換算率, 以日金一元合華幣七角六分。後來的計算又採取換算率以日金一元等與華幣一元。

註一六四 劉大鈞著 "Foreign Investments in China, 1929," 頁三七。

註一六五 英文中國年鑑, 一九三一年, 頁三四七。

註一六六 其他借款包括一項一九一八年四月二十二日日金三百萬元的奉天省政府借款, 據謂係作整理省銀行準備金之用。合同譯文見 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第二卷頁一四一六。據美國駐北京外交官聲稱, 此項借

款合同的結果使在奉天的日人與非日人在企業上的待遇不同。見 U. S. Foreign Relations, 1918, 頁一三三。Baylin 將

交通銀行一筆日金二十萬元的借款亦列入西原借款中。"Foreign Loan Obligations of China," 頁八四。

註一六七 Young, C. W., "Japan's Special Position in Manchuria," 頁二三九。U. S. Foreign Relations, 1918,

頁一二二。楊格氏論及西原借款的一章說得簡明瞭, 尤其關於滿洲的借款。

註一六八 U. S. Foreign Relations, 1918, 頁一二二。

註一六九 前書頁一二三。

註一七〇 前書頁一二二。

註一七一 資料採自「中日親善及經濟合作政策大綱」一九一八年六月日本大藏省出版(日文)此項資料楊格在其「Japan's Special Position in Manchuria」頁二四二—四亦經採入。

註一七二 如吉會鐵路借款合同,吉黑兩省森林金鑛借款合同,及山東兩鐵路借款合同。

註一七三 U. S. Foreign Relations, 1918, 頁一二三。

註一七四 前書頁一三一。

註一七五 提及此項購讓者有 Coons, A. G., "The Foreign Public Debt of China," 頁九二; Young, C. W., "Japan's Special Position in Manchuria," 頁二五六脚註及 Moulton, H. G., "Japan: An Economic and Financial Appraisal," 頁二一〇、五八〇。

註一七六 由 Moulton 所引,見其「Japan: An Economic and Financial Appraisal」頁二八四。

註一七七 中國政府外交部, "Agreements Concluded between the Republic of China and the Empire of Japan," 一九三〇年五月十四日南京出版,頁二二、二四。

註一七八 North China Daily News, (上海)一九三一年三月十日。

註一七九 Young, C. W., "Japan's Special Position in Manchuria," 頁二三九。

註一八〇 劉大鈞著, "Foreign Investments in China, 1929," 頁四三。

註一八一 小田切譯為 East Asia Common Script Association。

註一八二 此數既非全為中國的純支出,亦非全為日本的純收入,參閱前面「滿洲在日本政府財政上的地位」一節。

註一八三 Moulton, H. G., "Japan: An Economic and Financial Appraisal," 頁五三〇。

註一八四 此數包括南洋、西伯利亞及其他各處直接企業投資所獲之利,這至多不過舊金二萬萬元,而中國總數為日金十七萬四千八百萬元。

## 第十八章 俄國在華投資。

### 第一節 初期貿易關係

中俄貿易關係，開始於十七世紀，但當時貿易並不重要。在這個時候，貿易路線，都由陸路，商業活動也以兩邊界的城市爲限。其中主要的城市是西伯利亞與蒙古交界處的恰克圖以及庫倫北面的中國貿易中心買賣城。

十九世紀中葉五口開爲商埠時，中俄貿易額達美金一千萬元。中國輸俄的主要出口貨爲茶葉。一八六〇年以後，經恰克圖出口的茶葉，即開始迅速發展。差不多同時，輸俄的華茶又開始取海道運出，這對於茶葉貿易是個極大的刺激。恰克圖的茶葉貿易，使當地俄商發了很大的財。於是有些茶商和歐俄的商人移到中國內地來活動。一八七〇年以後，俄商茶號設於福州者不少，他們的經營很得法，差不多繼續到二十年之久。迨至一八八〇年後，四川也有許多俄國茶商，到一八九〇年，他們開始住留在漢口。一八九六年，俄國政府在漢口得到了一個租界，這是俄國在華最初的租界。從此以後，漢口就成爲俄國對華貿易的中心了。

茶葉貿易是俄國對華投資最初的原因。俄國茶商在華設立了茶廠，購置了地產。以經營茶業爲主的俄人，開始僑居於華北某幾個都市，如天津、張家口等處，由此將茶葉輸至恰克圖。

一八六〇年以後，中俄貿易在阿穆爾區域增加極大，這個區域是中國依照一八五八年及一八六〇年的條約割給俄國的。阿穆爾河及其支流沿岸的金鑛開發時，俄人移居於這個區域者極衆，有許多市鎮都因此繁盛。中國人供給俄人許多需要，經過國界的當地貿易就此逐漸發展起來。

## 第二節 一九〇四年時俄國在華的事業

### 一 俄國政府初期的事業

俄屬亞洲部份之重要，久已引起了俄國政府的注意；其結果，於一八九一年起興築橫斷西伯利亞大鐵路。這條鐵路根本改變了俄國在亞洲大陸的地位，並且增加了俄國在遠東的政治勢力和經濟勢力。在一八九四至一八九五年中日戰爭時，這種勢力很明顯的表現出來。

戰爭結果，中國慘敗，依照一八九五年四月十七日的馬關條約，將遼東半島南部讓給日本。俄國聯合德法兩國，竭力反對此項條約，日本不得已放棄對大陸的領土野心，而增加賠款。中國政府爲付償這賠款起見，只得舉借外債。

因當時俄國財政大臣微特伯爵 (Count Witte) 的斡旋，借款迅速告成。此項借款，即爲一八九五年大清政府四釐金借款，債額計法金四萬萬法郎，或英金一五，八二〇，〇〇〇鎊，限期三十六年，於一九三一年滿期，以關稅收入爲擔保，並由俄國政府爲保證。

這筆中國第一次大借款，有時稱爲法國借款，有時稱爲俄法借款。俄法借款的名稱，比較確實，因爲俄法兩國銀行都是參加的。俄國銀行參加者有四家，即俄京萬國商務銀行 (International Bank of Commerce of St. Petersburg)、俄國國際貿易銀行 (Russian Bank of Foreign Trade)、聖彼得堡貼現銀行 (St. Petersburg Discount Bank)、伏爾加購買商業銀行 (Volga-Kama Commercial Bank)。俄國部份的借款計法金一萬五千萬法郎，法國部份計法金二萬五千萬法郎。(註一)

當俄法借款在聖彼得堡商議時，俄政府以爲在其保護之下於東亞設立一個職權龐大的特種俄國銀行的時機業已成熟。在借款告成的那一年，華俄銀行 (Russo-Chinese Bank) 後於一九一〇年改爲華俄道勝銀行。簡稱道勝銀行 (Russo-Asiatic Bank) 隨即成立。該銀行由下列俄法兩國各銀行所組成。

#### 法國

霍丁什公司 (M. M. Hottinger and Company)

巴黎銀行 (Paris Netherlands Bank)

里昂信托公司 (Le Crédit Lyonnais)

巴黎國家貼現銀行 (Le Comptoir National d'Escompte de Paris)

#### 俄國

俄京萬國商務銀行 (註二)

華俄銀行資本俄金六百萬盧布，（註三）八分之三由俄國募集，八分之五由法國募集。法國資本雖較俄國資本爲大，銀行董事俄國卻佔五人，法國僅佔三人，其情形恰與資本相反。（註四）華俄銀行章程於俄京起草，一八九五年十一月二十三日由俄法兩國代表於巴黎俄國大使館簽字，由俄國政府於同年十二月十日批准。（註五）

按照章程，銀行權力極大，如供給商業資本、發行鈔票、鼓鑄當地貨幣、取得建築鐵路及架設電線讓與權、自行買賣貨物、代客買賣不動產、經營各種保險事業、及運輸貨物等。

因爲有許多特權，又因爲有俄國政府保護，這銀行的發展極其迅速。他的活動是俄國在遠東勢力增進的主要因子，一八九六年，准許中國政府存入庫平銀五百萬兩，並得分派紅利。（註六）到一八九九年，該銀行共發股票六〇，〇〇〇股，其中俄政府佔一六，二〇〇股。（註七）此時銀行資本可估計爲俄金二千萬盧布。

到一九〇三年，華俄銀行遍設分行於下列中國各處：哈爾濱、吉林、海拉爾、奉天、鐵嶺、旅順、營口、天津、北京、上海、漢口、香港、張家口、庫倫、及烏里雅蘇台。

## 二 中東鐵路協定

約在華俄銀行成立時，就已發生了一個築路問題，即橫斷北滿以便縮短赤塔與海參威間的距離。俄國爲促其實現起見，於中日戰爭以後，就與中國談判。中國極願迎合俄國的願望，並靠他作聯盟。當時中國特派欽差大臣李鴻章爲慶祝俄皇加冕典禮的代表，他一到俄國，談判就積極進行。一八九六年五月二十二日，中俄秘密條約就簽了字。（註八）

依據該項條約，中國允許將滿洲鐵路建築權讓給華俄銀行。此項鐵路讓與權被視為中俄兩國對日防禦同盟之必要的基礎。初，一八九六年五月十八日，帝俄政府與華俄銀行之間曾經成立一種諒解，設立一個「中國東省鐵路公司」，以便建築經過北滿的鐵路。俄國政府由此獲得該路全部管理權，此後俄國的勢力和權威在滿洲壓倒一切。

華俄銀行收買鐵路公司全部的股票，復將股票交與俄國政府。這種手續無非使中國人相信該路是一種私人企業，其實這是一種政府業務。當時李鴻章反對該路由政府經營，而主張應該純為私人事務，所以俄國政府那種手續是必要的。

中國政府與華俄銀行間的中東鐵路協定，由當時聖彼得堡助理財政大臣羅曼諾夫（P. M. Romanov）及駐聖彼得堡兼柏林公使許景澄起草，於一八九六年九月八日在柏林簽字。同年十二月四日，中東鐵路公司章程核准，十二月十七日懸牌招股。這種懸牌招股無非是種故做門面的手段，因為懸牌不到幾分鐘，就宣告額滿了。（註九）

中東鐵路公司，可說是在一八九六年十二月成立的。公司章程中，有一條規定建築工程至遲須於一八九七年八月十六日開始動工。軌距五呎，與俄國有鐵路系統同。自路線築成營業開始時起算，滿三十六年後，中國政府有權贖回，但須將公司所費的資本，及為鐵路應用所欠的負債，以及應加的利息，全數償還。滿八十年後，中國政府無代價收回。公司事務，由董事局管理，董事局設總董一人，董事九人。總董由中國政府簡任，作為中國政府與鐵

路公司的中間人。董事九人由股東選舉。公司一切實際事務，由協董直接管理，協董由各董事推舉。公司的總辦事處設於聖彼得堡，分辦事處設於北京。

一八九七年四月初，俄國遣派的第一批工程師出發了，他們到這海參威時，即開始進行測量及其他預備工作。同年八月十六日，即於西伯利亞滿洲交界處之烏蘇里區域南部泊爾塔維斯加（*Poltavskia*）的科薩克村（*Cossack Village*）舉行奠基典禮。（註一〇）工程進行極速，一八九八年即築至路線與松花江相交處一個中國小村哈爾濱鎮。這個鎮的發展很快，不久就成為俄國在滿洲事業的中心了。

在一八九八年三月二十七日租借旅順口及大連灣的中俄協定中，及一八九八年七月六日的協定中，中國政府授權中東鐵路公司自幹線某站，建築一條鐵路至旅順口。（註一一）這兩種條約締結後，公司就開始調查並建築中東鐵路南滿線。到一八九九年，築路工作達到最高點，那時雇用華工人數已達數萬，差不多在同時，橫斷西伯利亞鐵路開始營業。除沿貝加爾湖一段外，全線都已通車。

### 三 中東鐵路的完成

一九〇〇年拳匪事起，中東鐵路的建築暫時發生障礙，損失極大。事變發生時，建築工程正達到最高潮。（註一二）當時工程由五方面同舉並進：從哈爾濱向南、東、西三方推進，從滿洲東邊推向哈爾濱，南部從旅順向哈爾濱推進。在一九〇〇年夏季，鐵路路基已築成二、三〇〇公里。為便於從水路運輸材料起見，松花江上有輪船來往。哈爾濱濱松花江鐵橋於同年興工。鐵路公司有外洋輪船十三艘，並開始建築大連港口和市鎮。同時又開發烟台



(此非山東之烟台)及瓦房店兩處的煤礦。(註一三)

俄國因參加平定拳匪叛變，暫時佔據滿洲，並自山海關以北鐵路沿線駐紮軍隊。俄國政府為派遣軍隊所支出的軍費，據估計為俄金一萬萬盧布；中東鐵路的損失為俄金七千萬盧布。(註一四)一九〇一年九月的草約簽訂時，列強要求的賠款計庫平銀四萬五千萬兩，俄國部份約計一萬三千萬兩，合俄金一八四，〇八四，〇二一盧布。俄國部份的賠款(約為百分之二九正)，較任何列強為大。(註一五)

在一九〇二初年，全線雖仍在未完工狀態，但一九〇一年及一九〇二年中，築路工作依舊進行。至一九〇三年七月一日，中東路開始載貨乘客。鐵路經營權，由當時負責建築者移交於公司營業部。從一九〇三年中起，我們可以說，中國和遠東纔由鐵路與俄國和歐洲相連絡。

#### 四 中東鐵路與俄國政府

從一九〇三年俄國財政部所作正式估計中，我們可以知道一八九七至一九〇二年間中東鐵路及大連海港大連鎮市的建築費。這些建築費實際上就是鐵路公司的全部資本支出，其數如下：

第一表 俄國政府財政部估計一八九七至一九〇二年滿洲支出費表\*

(單位盧布)

年 份	鐵 路	輪 船	大 連 港	大 連 市	總 數
一八九七年	五,〇〇〇,〇〇〇				五,〇〇〇,〇〇〇

一八九八年	二六,三〇〇,〇〇〇				二六,三〇〇,〇〇〇
一八九九年	六二,七〇〇,〇〇〇	三,五〇〇,〇〇〇	三,〇〇〇,〇〇〇		六九,二〇〇,〇〇〇
一九〇〇年	七六,一六〇,〇〇〇	四,三四〇,〇〇〇	二,一五〇,〇〇〇	一,八五〇,〇〇〇	八四,五〇〇,〇〇〇
一九〇一年	六四,一一一,七五〇	三,五四七,四三〇	三,八二七,九七〇	一,六二四,四三〇	七三,一一一,五八〇
一九〇二年	六七,九七五,〇〇〇	九四二,九九九	五〇〇,〇〇〇		六九,四一七,九九九
總計	三〇二,二四六,七五〇	一二,三三〇,四九九	四七七,九七〇	三,四七四,四三〇	三二七,五二九,五五九

\* 採自 Romanov, B, A., "Russia in Manchuria," p.44.

上表數目並未包括俄國政府在這一期內全部的支出。此外尚有陸軍部的支出，如旅順口的礮台建築費等。據已發表的資料看來，截至一九〇三年七月一日通車時止，中東鐵路經費總數共計俄金三萬七千五百萬盧布。(註一六)鐵路雖經通車，建築依然進行，一九〇三年下半年及以後兩年的支出如下：

一九〇三年(下半年)	三一,〇〇〇,〇〇〇盧布
一九〇四年	三五,〇〇〇,〇〇〇
一九〇五年	六,〇〇〇,〇〇〇
總計	七二,〇〇〇,〇〇〇

從這些數目中，我們可以得到一個結論：至一九〇四年一月一日，即日俄戰爭前一月止，中東鐵路支出的總

數，共計俄金四萬零六百萬盧布。(註一八)此數可說是個很正確的估計。

大連海港和大連市鎮的建設費截至一九〇四年止，計俄金三千萬鎊，旅順市的建設費計俄金一千二百萬盧布。(註一九)建築旅順砲台的費用略去未算，因為這純粹是政治軍事的支出。

拳匪事變以後，俄國軍隊曾暫時佔據南滿各鐵路的沿線及直隸省(河北省)北部。俄國軍事當局對於修理和重建這些鐵路，約用去俄金一百萬盧布。(註二〇)這筆數目也應該計入日俄戰爭以前期內俄國政府匯入中國的資金之內。

此外，俄國政府於一八九六年取得漢口租界及一九〇一年取得天津租界的支出，據估計大概也有俄金一百萬盧布。

中東鐵路的支出與俄國政府的支出有密切關係。以後我們要把這兩項支出分開，因為中東鐵路的支出，是種鐵路投資，這種投資在日俄戰爭以後各年中，可以視為一個企業公司的投資。但為便利起見，在我們未曾對企業投資加以分立的估計以前，不妨把日俄戰爭前數年俄國政府對華支出的已知總數，列表於下。這些數目可以表示政治經濟的大小。其中所包括的支出，當然有些以後作為投資，有些不作為投資。我們應該再提一筆：俄國陸軍部對旅順砲台的支出並未包括在內，因為這筆數目並不知道有多少。

第二表 一九〇三年止俄國政府對華支出表

項	目	數	布
中東鐵路建築費		四〇六,〇〇〇,〇〇〇	
大連港市建設費		三〇,〇〇〇,〇〇〇	
旅順市建設費		一二,〇〇〇,〇〇〇	
軍費(拳匪事件)		一〇〇,〇〇〇,〇〇〇	
鐵路修理費(拳匪事件)		一,〇〇〇,〇〇〇	
取得漢口天津租界費		一,〇〇〇,〇〇〇	
總計		五五〇,〇〇〇,〇〇〇	

### 五 中東路以外的企業投資

俄國在一九〇四年日俄戰爭發生以前的企業投資，還沒有人作過研究。所以我們必須把現在能够收集得到的資料提出，雖然也很困難。從這些資料所得的結果，無非是些約數。爲便利起見，現就下列三個區域分別觀察：

一 爲中國本部，一 爲外蒙古及新疆，一 爲滿洲。

#### (甲) 中國本部

茶是俄國與中國本部主要貿易物。大部份俄國私人企業投資，與茶的貿易有關，且多集中於漢口。一九〇四年俄商大茶號共有八家。其中四家最重要，每年進出達數百萬。二十世紀初年中國輸至西伯利亞及歐俄的茶葉，約計俄金七千四百萬鎊，(註二)輸至蒙古者約計俄金九百萬鎊。一八九二至一九〇一十年間，每年由華輸俄的

茶葉，平均約值一〇，一七七，〇〇〇關兩，或俄金一六，一八二，〇〇〇盧布。(註二)除漢口以外，其他重要茶葉貿易中心爲九江、福州兩地。在這三個都市中，俄國茶商都有土地、茶廠、及棧房，據我們自己調查，估計價值俄金四百萬盧布。

天津及張家口二地茶葉貿易與茶葉運輸的俄商代表，爲斯太齊夫 (Starzov) 巴太尼夫 (Batarov) 兩公司。這些商人和其他商人積了資財以後，就投資於購買土地及建造貨棧住宅。久住天津的俄人還記得這些商店在天津、塘沽、北載河等處有很大的投資，據估計不下俄金一百萬盧布。俄人在中國本部企業投資的總數截至一九〇四年初止當有俄金五百萬盧布。

## (乙) 蒙古

俄國在外蒙古的資本，可自十九世紀末估計起。一八九七年，一般俄國金融家在與華俄銀行密切合作之下，組織一個銀團，資本五十萬盧布，目的爲開發中國的鑛藏。一九〇〇年該銀團改組，設立一個合股開鑛公司，定名爲蒙古公司 (Mongolior Company)，從事開採外蒙古某幾處鑛產。(註三)公司額定資本三百萬盧布，共分一萬二千股，實收一百八十萬盧布。一八九六年，一個服務於中國海關的俄人名格老德 (Vod Grob) 者，將蒙古金鑛開採權讓與該公司。一九〇〇年至一九〇三年間，蒙古公司投資於開採金鑛的機器、房屋，以及航行鄂爾渾河的小汽船者，約計一百萬盧布，用於外蒙古首都庫倫建築房屋者，約計五十萬盧布。自一九〇一年至一九〇三年，蒙古公司產金總額共計九，三六七盎司，價值俄金三七七，〇〇〇盧布。公司的事業得不償失；所以一九〇五

年就宣告清理了。(註二四)

一八九二年外蒙俄僑人數約計二百人，唐努烏梁海(註二五)除外；迨至一九〇〇年，增至四百人。俄商在庫倫的第一家行號，設立於一八六〇年，以後陸續有開設。一八八五年庫倫及其他各處大俄商行號共有十家。一九〇三年行號數目增至十五家，其中以郭高文鮑蘇夫洋行(Kokovin and Bosov & Company)及斯篤根洋行(Stooken & Company)爲最大。俄國資本輸入蒙古者有兩路，一自東部西伯利亞與蒙古交界處的恰克圖輸入，一自西部西伯利亞中心與阿爾泰山區域交界處的卑斯克(Bisk)輸入。

關於一八九五至一九〇三年間俄國與蒙古新疆的貿易數量，沒有報告可供採用。所以各行號的投資只得估計。進出口貿易大概是有一些的，從上面所說關於蒙古的資料看來，我們很可以說，蒙古各俄商行號及「蒙古公司」的投資總額，約計俄金三百萬盧布。除此以外，現在恐怕找不到更正確的數目了。

### (丙) 滿洲

俄國政府對中東鐵路鉅額支出的結果，大批俄人移居滿洲。移居的俄人，有鐵路員工、警察和商人。一九〇二年時俄僑人數約計三萬人。(註二六)俄人在哈爾濱設立許多商行，又有鋸木廠、麵粉廠，以及釀酒廠等工業機關。在這些企業中，有許多營業範圍只限於當地，這多是俄人在哈爾濱或滿洲發財以後開設的。以後哈爾濱日趨繁盛，引起西伯利亞和歐俄商人的注意，因此投資於哈爾濱和北滿的也愈多。在這個區域用近代方法設立工商事業者，當推俄人爲最早。總之，我們可以說，滿洲是由俄國人用俄國資本開發的。

一九〇〇年，俄商第一麵粉公司 (The First Flour Mill Company) 設立麵粉廠於哈爾濱，資本俄金四十萬盧布。第二家麵粉廠由中東鐵路公司設立；一九〇二年該廠出盤於一私人公司——松花江麵粉公司 (Sungari Mill Company) ——該公司後來成爲北滿最大的麵粉廠主。一九〇二年，哈爾濱附近的傅家甸也設立一家麵粉廠。一九〇三年又設立四家俄商麵粉廠，其中兩家在哈爾濱，一家在長春，一家在哈爾濱東面中東路一個重要車站一面坡。第一家釀酒廠於中東路開始建築時設立。一九〇〇年，寧古塔（即今寧安）及哈爾濱又各設大酒廠一家。以後三年中，又有二家俄商酒廠出現：一在哈爾濱，一在中東路的車站富拉爾基。(註二七)

一八九七至一九〇三年間，俄人開始在中東鐵路區域經營伐木事業。中國政府會將鐵路區域內的伐木權出讓。取得伐木權而事業經營得最大者，爲斯基特爾斯基 (Skidelsky) 及科伐爾斯基 (Kovalsky) 兩俄商。一八九八年，又有一個很大的俄國商行昭陵公司 (Chourin and Company) 出現。

俄國政府又替俄國人民取得許多採鑛權。一九〇二年，滿洲鑛業公司 (Manchurian Mining Company) 成立，資本俄金一百萬盧布，以後幾年中，試探好幾次。差不多在同時，俄商金鑛公司 (Russian Gold Mining Company) 也成立，與幾個較小的俄商金鑛企業共同開採。

南滿洲方面，有個很大的俄國商行，名爲俄商探木公司 (Russian Timber Company) 資本俄金二百萬盧布。該公司租得鴨綠江兩岸的林地，並且取得許多其他讓與權，如釜山煤礦開採權，遼河航行權，及奉天（瀋陽）電燈廠開設權。一九〇二年，華俄銀行投資於奉天省（遼寧省）兩家華人企業。一爲開採西部釜山煤鑛的李華

與 (Hua Hsin Li) 資本一六〇,〇〇〇兩,華俄銀行佔六〇,〇〇〇兩,滿洲鑛業公司佔五四,七〇〇兩。一爲開採本省煤鑛及其他鑛產的金義興 (I Sheng King) 卽普通所謂奉天鑛業公司 (Mukden Mining Company) 資本四〇〇,〇〇〇兩,華俄銀行佔一五〇,〇〇〇兩。(註二八)

總括上述各項資料,一九〇三年末滿洲俄國私人企業投資至少當有俄金一千五百萬盧布。茲將俄國在華私人企業投資列表於下:

中 國 本 部	五,〇〇〇,〇〇〇盧布
蒙 古	三,〇〇〇,〇〇〇盧布
滿 洲	一五,〇〇〇,〇〇〇盧布
總 計	二三,〇〇〇,〇〇〇盧布

### 六 中國政府的債款

一八九五年的俄法四釐金借款,已經說過了。這期內其他俄國借款都是華俄銀行活動的結果。一八九七年,爲山海關鐵路向北推進問題,中俄兩國曾經舉行幾次談判,結果由華俄銀行對中國政府墊款六〇〇,〇〇〇兩,約合俄金一百萬盧布。(註二九)

一九〇二年,中國政府與華俄銀行爲建築正定府至山西省城太原府的鐵路,締結法金四千萬法郎(俄金一千六百萬盧布)的借款合同。此項鐵路,卽普通所謂山西鐵路,或正太鐵路。一九〇三年十二月四日,債券於巴



黎發行。此次借款合同所有責任，由華俄銀行中的法國董事負擔，以後鐵路經營權讓與法國銀公司（*Société Française de Construction et d'Exploitation de Chemins de fer en Chine*）。照發行地點而論以及根據一切關於這方面的消息看來，這筆借款可以完全視為法國借款。（註三〇）

### 七 教會財產

關於俄國天主教財產的價值，並無統計可資引用。大家都知道，這派教會在中國已有二百餘年的歷史，但教徒卻並不多。教會在日俄戰爭發生之前，於北京（北平）、天津、北戴河、上海、漢口、大連、哈爾濱、滿洲里，以及少數內地小村鎮，佔有土地及建築物。這些房地產價值，至多不過一百萬盧布而已。

### 八 一九〇四年俄國投資提要（註三一）

俄國在一九〇三年之末，本來是個資本輸入國，因為要在中國創辦事業，方輸出資本。這些事業是由俄國政府發動的，但俄國自己並無資本，所以俄國政府不得不向法國轉借。當時俄國政府所創辦的主要事業為中東鐵路。俄國政府以為最好設立一個公司，來經營鐵路。所以我們可把中東鐵路公司視為一個企業組織，而將公司的財產，視為在華直接企業投資。俄國政府之監督中東鐵路公司，正與日本政府之監督南滿鐵路公司一樣嚴密；但是南滿鐵路公司的資本，日本政府只有半數，而中東鐵路的資本，俄國政府佔其全數。這兩個公司都可作為有條件的企業公司。

一九〇四年時，中東鐵路尙未全部築成，不能供戰時運輸大隊兵馬之用。西段大興安嶺的隧道，尙未完工，該

項隧道於一九〇四年五月始行開工。當時哈爾濱的鐵路工廠只完成一部份。據一九〇四年一月正式估計，還得再用去五千七百萬盧布。(註三)戰時用於改良和新建築的經費，達四千一百萬盧布。截至一九〇六年初，全部鐵路經費總數，包括南滿線在內，共計俄金四萬四千七百萬盧布。

中東鐵路，還可以有理由作為企業投資，除此以外，俄國政府在滿洲的其他支出，則斷不能作為企業投資。例如用於改良大連港及大連市的經費計三千萬盧布，用於改良旅順口的經費計一千二百萬盧布。

俄國在華投資總數共計俄金四七九，六一六，〇〇〇盧布，其中企業投資截至一九〇三年底止佔百分之八九·四，俄國所持中國政府證券佔百分之一〇·六。

若以地域分配而論，則滿蒙佔俄國各種投資總數百分之八八·四，佔企業投資百分之九八·八。茲將各項詳細總數，列表於下，以便明瞭中東鐵路所佔的成分。

第三表 一九〇三年底止俄國在華投資表

項 目	盧 布	美 金
企業投資		
滿洲及蒙古		
中東鐵路	四〇六，〇〇〇，〇〇〇	二〇八，二七八，〇〇〇
滿洲商業投資	一五，〇〇〇，〇〇〇	七，六九五，〇〇〇

蒙古商業投資	三,〇〇〇,〇〇〇	一,五三九,〇〇〇
中國其他各處		
商業投資	五,〇〇〇,〇〇〇	二,五六五,〇〇〇
中國政府債款		
一八九五年四釐金借款		
俄國部份積欠數	五〇,六一六,〇〇〇	二五,九六六,〇〇〇
總計	四七九,六一六,〇〇〇	二四六,〇四三,〇〇〇

### 第三節 一九一四年俄國的事業

#### 一 一九〇四年至一九一四年時的中東鐵路

一九〇五年九月三日樸資茅斯條約締結後，中東鐵路下列各段讓與日本：(一)長春大連間幹線四三七英里；(二)旅順口支線二八英里；(三)營口支線九英里；(四)煙台（非山東省之烟台）支線九英里；(五)釜山支線二八英里，共計五一五英里。這五段鐵路的建築費，據估計值俄金八千一百萬盧布。註三三）日本又獲得旅順大連及遼東半島租界地，即現在所謂關東州。

截至一九〇六年初止，中東鐵路價值，除讓與日本各段外，共計俄金三萬六千六百萬盧布。日俄戰爭以後至一九一三年俄國對於改良中東鐵路的投資很小，可以定為整數三百萬盧布。由此可知一九一四年止該路投資

總數共計三萬六千九百萬盧布。一九〇四至一九一三年全期中的新投資，可定為俄金四千四百萬盧布。

這裏我們又須指出，前述總數並未將俄國政府關於鐵路的全部支出，包括無遺。鐵路公司每年入不敷出，政府不得不津貼。其數如下：

一九〇三下半年	四，五一七，〇〇〇盧布
一九〇四——一九〇六年	八六，三二一，〇〇〇
一九〇七年	二一，二五二，〇〇〇
一九〇八年	一五，六〇七，〇〇〇
一九〇九年	一二，六五三，〇〇〇
一九一〇年	一〇，三二九，〇〇〇
一九一一年	九，四七〇，〇〇〇
一九一二年	七，九八四，〇〇〇
一九一三年	五，九三四，〇〇〇
總計	一七四，〇六七，〇〇〇(註三四)

據當時一本俄國私家刊物載稱，一九一〇年止俄國政府對鐵路支出的總數，共達俄金六萬六千二百萬盧布。此項估計係自一八九七年起至一九〇九年止，其詳如下：

一八九七年無擔保債票	五,〇〇〇,〇〇〇盧布
有擔保四釐貸款及一八九七年至一九〇四年止各項借款	三六六,九七六,〇〇〇
一九〇四年至一九〇六年間戰時所費	九八,四五一,〇〇〇
一九〇〇年拳匪事變損失	六五,九七五,〇〇〇
津貼缺額	九七,三五一,〇〇〇
利息及添本	二八,六四五,〇〇〇
總計	六六二,三九八,〇〇〇 (註三五)

總結上述各數,一九一四年止中東鐵路對俄國政府的負債,不下俄金九百萬盧布。

## 二 企業投資

### (甲) 中國本部

這一期內,茶葉貿易仍為最重要,增進的迅速如下:

第四表 一九〇四年至一九一三年華茶對俄出口表\*

年 份	擔 數
一 九 〇 四 年	四二四,一五六
一 九 〇 五 年	六〇〇,五九九
一 九 〇 六 年	九三九,一八一

一九〇七年	九八八，七一
一九〇八年	九六五，〇三二
一九〇九年	九一七，三一七
一九一〇年	九七四，二九五
一九一一年	八二六，八四一
一九一二年	八三九，六八九
一九一三年	九〇五，七一六
總數	八，三八一，五三七

\* 採自Torgashev, B. P., "China as Supplier of Tea for Russia," Manchuria Monitor, 1925, p.167.

由上表可知華茶輸俄，平均每年約計八三八，〇〇〇擔，合俄制三，一〇〇，〇〇〇布德（pood）或英制一一，七〇〇，〇〇〇磅，價值約計俄金二千五百萬盧布。這一期內有些俄國茶商都擴大營業範圍，例如俄商古平洋行（Goubkin, Kouznetsov & Company）於爪哇、印度及其他重要茶葉中心都設有分行。據報告該公司每年營業額達四千萬盧布。

據我們自己調查所得，一九〇四至一九一三十年代，漢口、俄國茶商除前期投資外，又加三百萬盧布房地產及工廠等投資。

一九一三年天津俄僑約計一百四十人。這些俄人之中，有許多在天津、俄租界及其他外國租界內房地產方

面作新的投資。這十年以內，有許多著名俄國茶葉貿易行號設立分行於天津，其中最著名者為新台爾及墨祿查夫 (Taindel and Morozov) 兩洋行。這一期俄人在天津新增的投資，估計為俄金一百萬盧布，想不為過。

由上所述，這一期內俄人在中國本部的商業投資，可以加上四百萬盧布。一九〇三年末這一項的總數為五百萬盧布，是則一九〇一三年末當有九百萬盧布。

### (乙) 蒙古及新疆

外蒙古在這十年之中發生了極大的變化。一九一一年中國革命成功以後，蒙古在政治上即與中國分離，宣告獨立。接着俄國的政治勢力及經濟勢力，便大舉侵入蒙古。逐年增加的俄國僑民，開始移居蒙古，特別在恰克圖至庫倫一帶及唐努烏梁海區域中。在唐努烏梁海區域，純粹俄國的居民開始活躍，俄國名字的市鎮，如貝羅柴爾斯克 (Bielotzarsk) 等，一個一個的出現。俄國的居民和商人增加了，當然俄國的資本也會流入，但是這種資本並沒有如想像的那樣大。

蒙古公司仍舊繼續經營，其利潤大都得自租金——即將鑛區租與私人的租金，這些私人中也有些經營得很得法的。一九〇四至一九一三年間，蒙古公司金鑛區的產金量，共達二六六，五七五盎斯，價值俄金九百六十六萬盧布。歷年產金數如下：

一九〇四至一九〇五年	四，六三二盎斯
一九〇五至一九〇六年	六，四〇七

一九〇六至一九〇七年	九，九四四
一九〇七至一九〇八年	一〇，三五二
一九〇八至一九〇九年	三七，八一〇
一九一〇年	六三，四六九
一九一一年	六三，三八一
一九一二年	四七，〇二六
一九一三年	二三，五五四
總計	二六六，五七五益斯

一九一二年時，蒙古公司資本自一百八十萬盧布增至三百萬盧布。同年又有一個俄商金礦公司出現，(註三六)蒙古政府且將鐵礦採權授與蒙古著名企業家俄人費丁霍夫男爵 (Baron Fittinghoff)。(註三七)據估計所得，一九一二年，外蒙俄僑人數達九千。其中七千在唐努烏梁海，二千散居於其他各處。俄商行號的數目，據估計在庫倫者二十五家，烏里雅蘇台七家，科布多十三家。各小貿易中心的小行號尚未包括在內。(註三八)

新疆土人人口約計二百五十萬，寧遠、迪化、疏附、朱古恰克 (Junguchak) 等處，都有俄商行號。俄國與新疆的貿易，可遠溯至一八六〇年。以後貿易日趨重要，遂引起俄國政府的注意，於是派遣領事至各主要地點，設立郵政及電報交通。(註三九)俄屬土耳其斯坦的塔西康鐵路 (Tashkent Railway) 建築於一九〇四年至一九〇五年，這對於俄國與新疆的貿易，刺激極大。此項貿易，大都操於土耳其種的俄國人民之手。



關於一九〇四年至一九一三年間外蒙古及新疆的投資數目，並無確切的資料，但我們可以估計約為俄金五百萬盧布。若將新舊設立的俄商行號一併計入，這個數目不能視為太大。有幾家行號的資本很大。如蕭埃托曹夫 (Shoetsov 1911年設立) 洋行資本達一百萬盧布，皮特曼 (Biederman 1909年設立)，喬可李柴格琴 (Jacob Zergagen)，挪斯可夫 (Noskov) 等洋行資本亦不在小數。

我們還可以注意：俄國有一筆小借款墊與蒙古政府，作為改組蒙古軍隊之用，債額俄金十萬盧布，限期十年，並無利息。(註四〇)

(丙) 滿洲

一九〇四至一九一三年期內，滿洲最重要的事故是日俄戰爭及其結果。這次戰爭根本改變了滿洲的局面。我們可以先來考察戰費和準備戰爭的某種軍費。一九〇三年至一九〇六年間俄國的支出如下：

一	九	〇	三	年	一〇, 六五〇, 〇〇〇盧布
一	九	〇	四	年	九, 〇〇〇, 〇〇〇
一	九	〇	四	年 (開戰後)	六五七, 一九一, 〇〇〇
一	九	〇	五	年	九八五, 三四九, 〇〇〇
一	九	〇	六	年	四一五, 五八七, 〇〇〇
總	計				二, 〇七七, 七七七, 〇〇〇 (四一)

滿洲既爲日俄戰爭的戰場，則俄軍取給於當地的軍需，自然不少，我們若一計及這個事實，就可知道必定有很多資金，流入滿洲。這些資金的流入，對於北滿，尤其是中東鐵路地帶的利益很大。哈爾濱的市況在戰期以內特別發達。哈爾濱是俄軍主要的根據地。大批俄國商人，投機者，和冒險求利者紛紛來此。哈爾濱的俄僑人數，突增至一百萬。戰事告終時，這些投機者和冒險求利者，有許多就滿載而歸。戰後舊居民和留下的新來者，進一步建設哈爾濱，並擴張俄人在滿洲的商務。（註四二）

一九〇六年和平復現，中東路恢復經常事業以後，北滿的工商業總算渡過了嚴重的不景氣時間。不久各種企業又告恢復。迨至一九一〇年，哈爾濱的貿易總額達三千五百萬盧布，中東路上其他商業中心的貿易亦約一千七百萬盧布。

一九〇四至一九〇六年間，鐵路區域中又設立了六家俄商麵粉廠，所以至一九一〇年，俄商麵粉廠共計十四家。此外又新設啤酒廠、釀造廠，以及肥皂廠不少。一九〇九年，阿城設立一個煉糖廠，該廠爲一合股公司所有。（註四三）這些工業機關的出品，僅以哈爾濱一埠計，據估計共值俄金一千二百萬盧布。麵粉業爲主要的工業。一九一四年後在南滿佔相當重要的榨油業，也開始舉辦，但至一九一三年底止，哈爾濱區域的新式榨油廠，不過三家而已。（註四四）

日俄戰爭以後，哈爾濱及北滿的貿易發展極速。一九〇八至一九一四年期內，這一區域的對外貿易，增加了一倍。（註四五）在這種貿易中，俄國行號佔着很重要的部份。一時俄商洋行、銀行、保險公司、轉運公司之設於哈爾濱

者，爲數極多。俄人又購置許多地產並建築許多公事房及住宅。

這一期內滿洲俄國的私人投資，不易估計出一個正確的數目。根據著名大行號的新投資來作估計，則在一九〇四年所報告的一千五百萬盧布上面，再加六千萬盧布的新投資，似不爲過。

### 三 中國政府的債款

日俄戰爭對華俄銀行 (Russo-Chinese Bank) 給與一個重大的打擊，直至一九一〇年始能恢復勢力，那年華俄銀行與北方銀行 (Banq. du Nord) 合併，改稱道勝銀行 (Russo-Asiatic Bank)。(註四六)北方銀行原爲俄國銀行，總行設於俄國，但實即「法國工商興業銀行」(Société Générale pour favoriser le Développement du Commerce et de l'Industrie en France) 之化身。華俄銀行於歸併時的資本爲俄金二千三百萬盧布。歸併後增至三千五百萬盧布，以後又增至五千五百萬盧布。該行會經營於工商事業，但這些事業已歸入於企業投資中。(註四七)

道勝銀行成立後，俄國即欲參加湖廣鐵路借款的談判，該項借款，簽字於一九一一年五月二十日。此事與一九一一年四月簽訂的改革東三省幣制實業借款很有關係。俄國向來抱定一種政策（日本也是如此）：凡是向他國所舉有關滿洲的借款，決不漠然視之。在這種情形之下，俄國就採取兩種辦法：凡於他們有利益者，就加入銀團。希望在銀團內部保障其特別利益；凡於他們利益有衝突者，就站在局外反對銀團的政策。各國銀團之所以准許俄國加入者因爲他們以爲若不允許俄國加入，則俄國將進行破壞銀團的工作。同時有幾國以爲允許俄日兩

國以同等條款加入，這在銀團方面實是一種勝利。

善後大借款合同未簽訂以前，曾經舉行很長的談判，允許俄國和日本加入四國舊銀團。一九一二年六月十八日國際銀行團協定簽字，改為六國銀團，直至一九一三年三月美國退出後，又成為五國銀團。以前簽訂湖廣鐵路借款合同及東三省幣制實業借款合同的四國銀團，即英、美、德、法，都同意俄日兩國加入。據美國官場聲稱，這無非欲使對華借款得到「可能範圍以內最廣闊的國際化。」（註五〇）據英國官場聲稱，英國政府「極願不回復以前在中國作無利競爭的政策。」（註五一）同時法德兩國政府亦表示贊同。在俄國方面，加入銀團問題，轉到兩件事，一為俄國政府的利益，一為俄國銀行家的利益。

俄國政府於可能範圍以內，希望四大列強承認：俄國政府在滿洲所處的地位，除日本政府外，與他國政府的地位不同。一九一二年六月十九日國際銀行團對於這一點談判的結果如下：

「俄國銀行團或日本銀行團不贊同他國銀行所訂墊款或借款合同之目的時，以及俄國政府或日本政府通知他國政府，聲明所建議之企業與俄國或日本利益相衝突時，則俄國銀行團或日本銀行團得退出合同，但其餘各國銀行團仍受退出以前所訂一切金融條款之拘束。俄國銀行團或日本銀行團之退出，不得影響合同項下其他銀行團之權利或義務。」（註五二）

俄國銀行家要求俄國代表即道勝銀行有權將一部分俄國所分擔的借款在俄國國外金融市場發行，或由道勝銀行指定的代表在國外金融市場發行。這不啻是道勝銀行在英法金融市場與英法銀團代表獨立競爭。

「依照國際銀團合同，某一國的銀行家，可由銀團團員在他國發行債券，這種合同，正如銀行家所說，足以牽涉到政治問題。」日俄兩國既能在他國轉借資金，他們在中國的政治勢力就要擴大開來。所以各國銀行家都覺得俄國這種辦法，與銀團所根據的原則不合。（註五三）

日俄兩國加入後，銀團即與中國締結一筆借款。那就是一九一三年五月二十一日發行的所謂善後大借款。根據合同，債額由五國銀行平均分擔。俄國部份計英金五百萬鎊，於聖彼得堡、不魯塞耳、倫敦、及巴黎發行。在俄國發行者計英金二，七七七，七八〇鎊，此數可作為純粹俄國部份。截至一九一三年底止，仍欠英金二，七七七，七八〇鎊，或俄金二六，三〇五，五七七盧布，合美金一三，四一六，六七七元。

俄國所參加的一九一五年四釐金借款，前面已經說過了。一九一三年底止俄國部份積欠俄金三七，六〇一，五二五盧布，合美金一九，三二〇，九一〇元。本期以內中國政府對俄借款，包括蒙古政府一筆小借款在內，總數如下：

第五表 一九一三年底中國政府對俄借款表

項	目	俄 金 (盧布)	合 美 金 (元)
	一九一三年善後大借款	二六，三〇五，五七七	一三，四一六，六七七
	一九一五年四釐金借款	三七，六〇一，五二五	一九，三二〇，九一〇
	蒙古借款	一〇〇，〇〇〇	五一，三〇〇
總 計		六四，〇〇七，一〇二	三二，七八八，八八七

#### 四 教會財產

本節所報告的主要項目爲俄國天主教財產的價值。此項價值一九〇四年時爲俄金一百萬盧布。這裏應該再加上五〇〇,〇〇〇盧布,作爲一九〇四至一九一三年間俄國天主教所加的財產,及其他俄國在華宗教機關及慈善機關的財產。一九一四年教會慈善各機關財產的總數,可估計爲俄金一百五十萬盧布。

#### 五 一九一四年俄國投資提要(註五四)

一九一四年俄國在華投資的提要,有如第六表所示。此表所列,並未將俄國在華全部支出包括在內。前面已經說過,關於中東鐵路的支出,實際上遠較本處鐵路項下所列爲大。本處所列者,僅以有報酬希望的企業財產爲限。

有幾個重要的事實,前面雖然說過,這裏不妨很簡單的重述一遍。第一,一九一四年俄國的投資,猶如一九〇四年,仍以滿蒙爲主。一九〇四年俄國在華的投資,滿蒙佔百分之八八·四,一九一四年佔百分之八六·一。若以直接企業投資而論,即將總數中減去中國政府的債款,則一九〇四年滿蒙佔百分之九八·八,一九一四年佔百分之九八·〇。由此可見世界大戰以前,俄國在華的企業投資,幾乎全部在這兩個區域。

次爲中東鐵路的重要,但此種重要,在一九〇四至一九一四年間,已略減低。據估計所得,一九〇四年俄國在華企業投資中,中東鐵路佔百分之九四·六,一九一四年僅佔百分之八〇。(註五五)中東鐵路相對重要的減低,其主要原因爲哈爾濱及其他北滿中心工商業的發達,而不是由於中國其他各處俄國工商業的增進。

俄國所持中國政府的債權，一九〇四年佔俄國在華投資總額百分之二〇·六，一九一四年佔百分之二二·二。俄國的情形，與他國相同，都是直接企業投資超過中國政府的借款。到一九一四年俄國已參加兩筆中國重要的借款。俄國參加這兩筆借款的動機，都是由於政治利益。俄國原是一個經常資本輸入國，但為取得政治利益起見，不惜自外國轉借，再借給中國。

一般言之，俄國政府藉中東鐵路來經營對華企業投資，藉道勝銀行來參加中國政府的借款。在政府借款方面，我們曾經想法把俄國的資金，與法國及其他各國的資金分開。在鐵路方面，我們可以說，一大部份的資金是由法國來的，我們應該注意，一九一四年時俄國的情形，正與日本相類。這兩國政府都是借了外債來積極參加對華的投資。

第六表 一九一四年俄國在華投資表（截至一九一三年底止）

項 目	俄 金（盧布）	合 美 金（元）
企業投資		
滿洲及蒙古		
中東鐵路	三六九,〇〇〇,〇〇〇	一八九,二九七,〇〇〇
滿洲商業投資	七五,〇〇〇,〇〇〇	三八,四七五,〇〇〇
蒙古商業投資	八,〇〇〇,〇〇〇	四,一〇四,〇〇〇
中國其他各處		

商業投資	九,〇〇〇,〇〇〇	四,六一七,〇〇〇
政府債款	六四,〇〇七,一〇二	三二,七八八,八八七
總計	五二五,〇〇七,一〇二	二六九,二八一,八八七

#### 第四節 一九三〇年俄國的事業

##### 一 一九一四年來的中東鐵路

現在我們應該來注意近時中俄經濟關係的變化，而尤應注意一九一四至一九一八年的世界大戰及一九一七年的俄國革命這兩個重要事實。

世界大戰最初幾年中，中東鐵路的營業收入增加極速。俄國對於外國製造品的運輸，需要極其殷切。這些製造品及鐵路材料軍用材料，都是由海參威進口的。結果一九一五年中東鐵路有史以來第一次有純利（數凡一二,七〇〇,〇〇〇盧布）。

截至一九一七年一月一日，即革命前一月，鐵路經費總數共計三萬七千萬盧布。因彌補缺額而對俄國政府的欠款共計一萬七千八百六十萬盧布。（計五六）第二筆數目，並未將利息計算在內。

一九一七年十月俄國布爾希維克革命成功，俄國與中國之經濟關係的各方面以及俄國與遠東經濟關係的各方面都激急改變。一九一八年至一九一九年間，中東鐵路所處的地位動蕩不定且感困難。



舊俄政府的官吏，曾於某一時期以內，繼續管理中東路。一九一八年有人提議由中國政府收回該路管理權及警察權。對於這點，日本表示反對（註五七）結果由中日兩國軍隊共同行使警察權。由於種種軍事問題的關係，一九一九年至一九二二年間，中東鐵路置於國際共管之下。此種共管（華盛頓會議認為是一種「信託」）是暫時的並不影響於所有權。（註五八）

在此期內道勝銀行在中東鐵路的財產權亦經部分的承認。該銀行在布爾希維克革命成功後，曾於巴黎改組。並參與鐵路事務。約一年後，中國政府於一九二〇年撤廢霍爾瓦特將軍（General Horvath）中東路督辦之職，並加派中國董事名額。此事引起道勝銀行及法國政府的反對。結果一九二〇年十月二日道勝銀行與中國政府簽訂管理東省鐵路續訂合同。（註五九）

此項合同於一九二四年春取消；同年五月三十一日，蘇維埃政府與北京政府簽訂中俄解決懸案協定十五條，其中第九條係關於中東鐵路者。詳細辦法定一個月內召集會議解決之，但同時兩國政府所派之「理事，得應將前俄政府於一八九六年十二月四日批准之中東鐵路公司章程，按照本協定及一九二四年五月三十一日所訂中俄解決懸案大綱協定，從速改訂完竣，但無論如何，至遲不得過理事會成立之日起六個月，其未改訂完竣以前，該章程與中俄解決懸案大綱協定，不相牴觸，暨不妨礙於中國主權者，仍予繼續通用。」（註六〇）

一九二四年九月二十日，蘇維埃政府又與奉天當局（即與東三省保安總司令張作霖）訂結奉俄協定。這個協定是必要的，因為奉天當局不承認五月協定為有效。奉俄協定中有一項重要條文，即縮短收回期限，以前規

定八十年後，中國政府可將該路及該路一切附屬產業收回，無須給價，現在縮至六十年。此外各項與北京所訂五月協定相同。（註六一）

一九二四年所訂兩次協定，規定中東鐵路由中俄兩國共同管理。鐵路之理事會及監事會，皆由中俄兩國政府平等分派。暫行管理中東鐵路協定第五條規定，本鐵路各級人員，按照中俄兩國人平均分配原則任用，但聲明書中規定，「此項原則之適用，不得解作撤換現在俄籍人員爲實行該原則唯一之意義。」（註六二）但依協定規定，鐵路局長由蘇維埃社會聯邦共和國人民充任。（註六三）

一九二四年各次協定關於鐵路財政的條文，極爲空泛含混，且未作最後解決。鐵路純利依照規定由理事會保存。關於贖路問題即六十年（或八十年）期滿以前中國贖回鐵路問題，條文規定「贖時應由雙方商定該路會經實在價值若干，並用中國資本以公道價額贖回之。」中俄解決懸案大綱辦定第二條規定，於本協定簽字後一個月內舉行會議，凡贖路款額及贖路條件，皆由該會議中解決。但在以後數年中，這些問題以及其他關於鐵路問題，都未曾解決。因此使局勢更加惡化，結果終於發生了一九二九年的糾紛。（註六四）

蘇聯政府在華的投資，可算至一九三〇年止。據正式報告，截至一九二七年一月一日止，全部築路費用爲俄金三萬九千一百六十萬盧布。（註六五）後來又有一個正式報告，內容較略，但所算築路費用，係截至一九三〇年一月一日止。總數共計俄金四萬一千零三十萬盧布。此數可作一九三〇年底止蘇聯在華投資的數目。

若將其他項目包括在內，則中東鐵路對俄國政府的債款總數，數倍於其價值。這些其他項目中，第一項爲俄

國政府所津貼的鐵路缺額，此項津貼截至一九三〇年一月一日止，共計一萬七千八百六十萬盧布。第二項包括利息、添本及其他用費。有些利息已由舊俄政府代付。這一項下中東鐵路的負債，據說已達十二萬二千一百六十萬盧布。再加上前面所報告的四萬一千萬盧布，總數達一，八一〇，〇〇〇，〇〇〇盧布。但是這樣大的一筆債務，中國政府和俄國政府都未曾嚴重注意，這也是件怪事。（註六六）

最後，我們可以再談談中東鐵路的純利。俄國革命以前，公司對俄國財政部據說只付過一次款，數計一二，三六三，〇〇〇盧布。一九一六至一九一九年間，因為盧布價格暴跌，及政治局面擾攘，鐵路受到極大損失。這幾年的營業收入和鐵路經費，無從確定。一九二〇至一九二九年間鐵路的純利，據報告如下：

一九二〇年	二，八二七，〇〇〇盧布
一九二一年	二，五九六，〇〇〇
一九二二年	一，二七五，〇〇〇
一九二三年	二，三〇三，〇〇〇
一九二四年	七，一六二，〇〇〇
一九二五年	一五，四五三，〇〇〇
一九二六年	一六，一一九，〇〇〇
一九二七年	五，八五六，〇〇〇

一九二八年	
一九二九年	五,六七二,〇〇〇

一九二四年以後鐵路的純利，按照一九二四年各次協定，平分與中俄兩國（註六七）此種分派，於一九二八年第一次舉行，所分數目，共計二五，五〇五，七二六盧布。這筆數目並不是一九二八年一年的純利。所以若將此數列入上表，就要使人誤解。

此外我們該注意的是：一九二四年以來，鐵路營業純益，又須負擔下列各費：（一）新的建築費；（二）免價損失費；（三）中國政府機關補助費。一九二九年補助中國政府機關費用，計三百二十萬盧布，一九二四至一九二九年六年間共計二千一百萬盧布。過去中東鐵路維持許多教育性質和慈善性質的機關，有些機關俄人的享用較中國人為多。俄國人常常不滿意將鐵路純益用於中國，但是對於由華匯款問題卻未加以注意。（註六八）

現在中東鐵路的業主是蘇聯政府，該路建築費約計俄金四萬一千萬盧布。無論那個精明的工程師，要建築這樣一條鐵路，費去這些錢並不算多。舊俄政府為實現該路起見，除建築費外，曾經費過鉅款，彌補虧欠一項，已佔一萬七千八百萬盧布。這一項投資自中國實際收回的款數，約計二千五百萬盧布。（註六九）中東鐵路在一九〇〇年以前，是俄國擴張遠東勢力的一種事業，到一九三一年底就成為蘇聯之國外財產了。以企業投資而論，此路並無鉅大成功，而其地位自一九一七年以來就動搖不定，至一九三一年夏尚未作最後解決。

## 二 俄國企業投資

(甲) 中國本部

這裏我們應該來考察世界大戰及一九一四年來其他事件所引起的中俄商業關係的變化。第一個結果是俄國對於國外製造品需要的增加。這種製造品自中國復出口至俄國者，數量極鉅。

但自俄國革命後，貿易即告斷絕。例如茶葉貿易就減少極大。一觀下表華茶輸俄數量，即可明白：

一九一四年	九〇二，七一六擔
一九一五年	一，一六二，八四二
一九一六年	一，〇四九，九三三
一九一七年	七三三，六五三
一九一八年	九五，七〇五
一九一九年	一六五，三三四
一九二〇年	一一，五六六
一九二一年	二一，一五四
一九二二年	二七，五九四
一九二三年	一一，〇六四 (註七〇)

一九一五是華茶輸俄最高紀錄的一年。俄國革命以後，漢口、福州、九江等處俄國茶行的營業，一致停頓，因此輸俄華茶，大受打擊。這一期內，不會有新投資，至於俄國行號已有的財產，亦難於估計。(註七一)

俄人在華的地位，也發生了變化。一九二一年以前，舊俄政府的領事館和領事官很活動。該年以後，他們都由中國政府封閉，而停止辦公。旅華俄人，失去了治外法權，而受中國政府司法所管轄。（註七二）一九二四年，中國政府承認蘇維埃共和國，蘇聯外交官和領事官得復見於中國。同時蘇聯貿易代表也開始做促進兩國商業關係的工作。

自從他們失去治外法權、各種特權、以及外交保護以後，俄僑的地位，繼續厄逆不停，困苦萬狀。（註七三）中國人就乘此時機，廢除以前一切中俄不平等條約。（註七四）由於俄國革命所致的對華移民，開始於一九一八年。這些移民都是白俄，他們的增加極其迅速，特別自一九二〇年起。移民帶到中國來的資本是金銀珠寶，有時也帶些其他動產。從俄帶來的這些財產，即使加以特別研究，也不能斷定價值究有若干。照我們想來，至少當值數百萬金盧布，而換得的資金，必定有一部分投資於中國。

白俄移民的主要城市最初是哈爾濱及中東鐵路區域。從這個中心白俄就逐漸分佈於全中國。到現在，上海、天津、瀋陽、大連、青島、北平、漢口也有許多了。天津和北平的白俄，有些來自蒙古、新疆、及西伯利亞附近各處。自一九二二年海參威被紅軍佔領後，有許多白俄離開了那裏取道朝鮮至中國。

哈爾濱的俄國舊居民、商人、以及新來者，有許多都遷到瀋陽、天津、和上海，這原因雖然很多，但主要的原因是由於蘇維埃勢力在那裏逐漸發展所致。

這些俄國人在中國本部的投資數目，不能估計得很正確。但我們可以斷定不下五百萬盧布。

以現有關於滿蒙以外俄人在中國各通商口岸及重要都市的財產資料而論，我們可以推定一九三〇年他們的投資爲俄金一千五百萬盧布。（註七五）

## （乙）蒙古

外蒙古的新政治局面，使革命前後俄國勢力在那裏大形發展。一九一一年，外蒙古宣告脫離新中華民國而獨立。按照一九一五年六月七日中俄蒙恰克圖協定，外蒙古成爲中國宗主權之下的俄國保護地。俄國政府爲表示援助外蒙經濟建設起見，於一九一四年核准兩筆借款，一計二百萬盧布，一計三百萬盧布。一九一五年，蒙古國立銀行（Mongolian National Bank）成立於首都庫倫。該銀行額定資本一百萬盧布，其中有八十萬盧布是西伯利亞銀行（Siberian Bank）拿出的。（註七六）

一九一七至一九二二年間，蒙古發生了許多嚴重的事。故。俄國革命和反革命者活動的結果，蒙古深深地受到壓迫。註七七一九二二年，在蘇維埃保護之下，竟然成立了所謂蒙古人民共和國。以後幾年中，蘇維埃在蒙古的勢力日益擴張，我們可以說，外蒙古實際上已歸併於蘇維埃社會主義聯邦共和國。（註七八）蘇聯將蒙古經濟加以改造，使其與本國一致。私人貿易大受壓迫，結果蒙古與蘇聯的貿易突增，而蒙古與中國的貿易則一敗塗地。（註七九）一九二四年，蒙古共和國與蘇俄合辦一個蒙古貿易銀行（Mongolian Trade Bank），資本五十萬盧布，由兩國平均分擔。自一九二一年至一九二六年間，蘇維埃政府在蒙古經營的各機關，投資於地產及建築庫倫住宅者，不下二百萬盧布。

我們又應該注意：一九一四至一九一九年間，蒙古金鑛公司仍舊繼續營業。這幾年內該公司金鑛區域的產金額共計四三，四〇六盎斯，價值俄金一百六十萬盧布（註八〇）一九二〇年，蒙古公司出盤與新組織的北京蒙古金鑛公司（Peking-Mongol Mining Company），其股東爲華人、英人及美人（註八二）據我們所知道者，北京蒙古金鑛公司在一九三〇年年底並未開採，原因極受蒙古政府種種留難所致。

現在我們可將俄國在蒙古投資的估計總述一下。蘇維埃政府的投資總數，可定爲二，二五〇，〇〇〇盧布。這些投資的性質，很難確定，一般言之，可以視爲企業投資。一九一四年至一九三〇年的新企業投資，約爲二百萬盧布。若將此數與前期合併，則私人企業投資總數共計一千萬盧布。若僅就私人財產而論，企業投資的總數爲一千萬盧布，若將蘇維埃政府的財產包括在內，則爲一二，二五〇，〇〇〇盧布。

### （丙）滿洲

俄國革命減弱了俄國與滿洲之間的經濟聯繫。俄國革命是滿洲工商業發生大變化的主要原因。俄國革命又斷絕了俄國資本對滿洲的自由流入。不過流入滿洲的俄國資本，雖然由於俄國革命而告斷絕，但一部份卻由白俄移民及亡命者帶來的資本所補償。在一九一八年中，紙盧布的價格繼續暴跌，因此許多俄商行號都蒙其損害而倒閉，一時滿洲的經濟組織幾乎完全崩潰。從事復興，樹立貿易，以及尋求新市場，都是當時急待舉辦的工作。當地商界必須採用一種新幣制。這一期內北滿的變化，對於他國尤其日本很有利益。他國銀行乘機由滿洲分行放款以應付資本的缺乏。進出口行號發現了新的貿易關係，而當地的工商業也就開始復活了。



革命後數年，有些著名老俄商行號都倒閉下來，將存貨生財盤與中國人及外國人。有些老行號，卻由白俄移民所組織經營的新行號來頂替。因為受中國法權治理以後，滿洲俄人的地位很不安定，所以有許多俄商行號轉讓與他國商人。因此就有不少合辦事業如日俄行號，法俄行號，中俄行號等出現。

此時中國經濟勢力在北滿大增。哈爾濱和鐵路沿線，有許多採用西法的華商工業機關設立起來。如製造麵粉、豆油、豆餅等工業。

這一期內俄國新投資可估計為五千萬盧布。在這個變化複雜的局面中，根本不能作成完備的研究。我們為證實五千萬盧布的估計起見，不妨提出下面的事實來一加考察。

(一)一九一四年至一九一六年 一九一四年，哈爾濱昭陵洋行設立一家煙草廠。翌年又有一家新的製糖廠成立於中東路東段的阿城。一九一六年，有個中俄合辦的麵粉廠設立於哈爾濱。這三年內哈爾濱的商人和承包軍需的捐客很賺錢。

(二)一九一七年至一九一九年 這一期內西伯利亞一帶革命和內戰正達到最高潮。許多俄國移民和逃亡者都流入滿洲。西伯利亞合作社之遷移於滿洲者，為數亦復不少。一九二〇年移民的流入大概最多。他們把能帶的東西都帶來了，有時就在滿洲經營工商事業。一九一八年，有許多俄國輪船公司為避免充公起見，將西伯利亞阿穆爾流域中的輪船遷移於北滿的松花江。後來有許多輪船出售與華人。(註八三)一九一八年至一九一九年間，中東鐵路在哈爾濱及其附近出售土地極多。哈爾濱新道外亦於此時完成。

(三)一九二〇年至一九二一年 這幾年中哈爾濱的建築事業極發達。俄國人對這方面的投資有數百萬盧布。因為俄僑人數迅速增加，這些房子賺錢很多。僅在一九二一年一年中，哈爾濱市政府所批准的建造房屋執照，不下四百起。西伯利亞合作社自與西伯利亞斷絕關係後，又在北滿改組成立。有些合作社盤與外人，有些就作為在華的投資。一九二〇年至一九二一年間，哈爾濱及鐵路區域中所設立的工廠，有硝皮業、革皮製造業、皮靴業、牛油乳酪製造業、罐頭食品業，以及印刷業等。遠東中俄運輸保險公司 (The Eastern Russo-Chinese Transport, Insurance and Commission Company)，烏拉爾西伯利亞洋行 (Ural Siberian Company)，伏爾加貝爾洋行 (Volga-Baikal Trading Company)，遠東猶太商務銀行 (Far Eastern Jewish Bank of Commerce) 也都在此時設立。

(四)一九二二年至一九二八年 一九二二年，鮑羅廷及高田兩君 (Messrs. Borodin and Takata) 設立一家俄日合辦的釀酒廠，資本日金二百萬元。一九二三年昭陵洋行擴充並改良他們的煙草廠。一九二四年，有家汽水廠設立於中東路的一個車站。同年蘇維埃金融機關遠東銀行 (Far Eastern Bank) 及俄法合辦的哈爾濱電話公司 (Interurban Telephone Company) 亦經開幕。一九二五年，中俄合辦的穆稜煤礦公司 (Muling Coal Mining Company) 宣告成立，資本三百萬盧布。同年又有三家完全俄資的釀酒廠及一家三夾板廠成立。(註八四)一九二七及一九二八兩年中，麵粉廠亦有增加。一九二八年中，俄人投資的公共汽車路線，增加很長，一九二九年中，哈爾濱的電車線也擴充不少。據估計所得，一九二五年俄人所設小工廠的工人，共計五百

三十人。直至一九二九年爲止小工場的數目繼續增加。

(五)一九二九年至一九三〇年 一九二九年七月，中國人與北滿蘇維埃代表發生衝突。此種衝突雖於同年十二月告一段落，但因世界經濟恐慌繼之而起，恢復已不可能。據估計所得，一九三一年夏哈爾濱失業俄人達一萬五千人。至一九三〇年底，工商業的發達與進步，迄未復蘇。

一九三〇年滿洲私人性質的直接企業投資，可估計爲俄金一萬二千五百萬盧布。換言之，這一期中增加五千萬盧布。凡是熟識北滿俄國企業活動的人，都不會說一萬二千五百萬盧布的估計爲太大。

哈爾濱及中東路區域內的企業投資，可以大概分爲兩項：工商業五千萬盧布，房地產七千五百萬盧布。

(註八五)

### 三 企業投資提要

俄人在華私人性質的企業投資總數，據上述估計，共計如下：

中國本部企業投資	一五,〇〇〇,〇〇〇盧布
外蒙古企業投資	一〇,〇〇〇,〇〇〇
滿洲企業投資	一二五,〇〇〇,〇〇〇
總計	一五〇,〇〇〇,〇〇〇

從這個一萬五千萬盧布的總數中，應該減去落入華人手中及售與他國的俄人企業。這筆數目很難計算，因

爲所有權的情形，常隨管理及法律地位的變遷而不能確定。據杜白羅霍多夫君（Mr. Dobrohotov）的估計，舊與中日兩國人者，數達一四，五五〇，〇〇〇盧布。我們若再作進一步的考察，則應減去之數可估計爲三千萬盧布。這樣算來，一九三〇年俄國私人在華企業投資總數就只有一萬二千萬盧布了。

#### 四 一九三〇年中國政府債款

關於這一項，我們必須注意道勝銀行最後的活動。一九一六年三月，該行與中國政府簽訂一筆借款合同，其目的爲建築哈爾濱環瑋間鐵路，並經嫩江築一支路通至齊齊哈爾（龍江）。借款額爲英金五百萬鎊，但於世界大戰後始行募集。（註八六）這筆借款曾經先墊上海規元五十萬兩。同年該銀行又墊給教育部庫平銀三十萬兩。

一九一八年，道勝銀行被蘇維埃政府充公，凡在俄國的一切分行，都收歸國有。國外代理銀行不承認其爲國有，故仍繼續營業而以巴黎爲總行所在地。一九二〇年至一九二四年間，道勝銀行對於中東路的事務，佔着很重要的位置。這在前面已經說過了。

自一九一八年起至一九二二年，道勝銀行與中國政府簽訂好幾次借款合同。這些借款再加上前段一九一六年的借款，則道勝銀行借款共達四，〇五四，〇〇〇盧布。一九二六年九月二十五日，道勝銀行奉令停止營業，並由中國政府從事清理。該行在上海、天津、煙臺、漢口等處的不動產，變賣所得共值三百萬盧布。該行在華財產總值約計五百萬盧布。清理以後該行所有中國政府的債權，一概取消。

若以發行地而論，加上其他已知的借款如一八九五年四釐金借款及一九一三年善後大借款，則一九三〇

年十二月三十一日止，中國政府對俄債款共達美金一三，八七八，八一元。（註八七）但是中國政府與俄國政府都把這些債款視為已經取消，或視為已不存在。若將蒙古借款亦加計及，則已不再承認的債款總數，共達五千七百萬盧布。（註八八）我們根據發行地所算出來的債款欠額無論加上多少，中國政府對俄債務業已一筆勾消，則為一個可以承認的事實。

庚子賠款項下的債務，也是如此，該項債務已於一九二四年北京協定中宣告取消。（註八九）中國政府對道勝銀行債款、俄國國內持有的中國債券，以及庚子賠款等三項都取消後，則中國政府對俄並無債務了。

#### 五 一九三〇年俄國投資提要

俄國在華的投資，總括於下表。由於上述種種原因，中國政府的債務業已消滅。所以這個提要是俄國在華企業投資的總數，同時也是俄國在華一切投資的總數。（註九〇）

第七表 一九三〇年俄國在華投資表

項	目	俄 金 (盧布)	合 美 金 (元)
滿洲			
中東鐵路		四一〇,三〇〇,〇〇〇	
私人投資		一〇〇,〇〇〇,〇〇〇	
小	計	五一〇,三〇〇,〇〇〇	二六一,七八三,九〇〇

蒙古		
蘇聯政府權益	二,二五〇,〇〇〇	
私人投資	八,〇〇〇,〇〇〇	
小計	一〇,二五〇,〇〇〇	五,二五八,二五〇
中國本部		
私人投資	一一,〇〇〇,〇〇〇	六,一五六,〇〇〇
總計	五三二,五五〇,〇〇〇	二七三,一九八,一五〇

照上表所示，俄國企業投資共計五三二，五五〇，〇〇〇盧布，合美金二七三，一九八，一五〇元。以地域分配而論，滿洲佔百分之九五·八，蒙古佔百分之一·九，中國本部佔百分之二·三。關於俄國投資的其他總述，留待後面結論一節中再說。

### 六 近年中國出入的匯款(註九二)

一九三〇年俄國私人企業投資，已估計為俄金一萬二千萬盧布。這些投資完全在於俄國革命以後旅華俄人或因革命結果自俄逃至中國的俄人手中。前面已經估計過，革命以後數年中俄國亡命者自俄帶來的財產，大半為金銀珠寶，至少當值俄金五百萬盧布。這些財產可說是對華永久的投資。也許將來有回到俄國去或別國去的可能。但這是未必會有的事。

我們還可以指出，這些企業財產，並無利潤或紅利匯至俄國。產業的所有主在中國，即中國的北滿，他們也希

望繼續住下去。從政治方面說，他們可說沒有國家。從經濟方面說，他們的國家是中國。

俄國政府在華投資所產生的自中國出口的匯款共計二千五百萬盧布，其中一半是一九一五年匯至帝俄政府的，還有一半是一九二八年匯至蘇聯政府的。

西伯利亞華人匯回家的款數，極為可觀。據哈爾濱中國銀行關於一九二九年九月起至一九三〇年末止匯款報告看來，一九二九年最後四月中匯回中國計日金五六，七〇九元，另加華幣一，四四八元。一九三〇全年匯回日金二一五，五六八元，另加華幣五四四，六六三元。十六個月中共約匯回華幣一百萬元。這些匯款都是遠東銀行和中國銀行經手的。

上面所說的匯款，都是旅華中國工人匯來的。蘇聯政府對於國外匯兌統制極嚴，但居然還有這許多匯款，足證華人家族勢力之強固。大概在西伯利亞，只有契約勞動者纔被允許匯款回家。但據哈爾濱中國銀行經理說，西伯利亞一切華人都有這種特權。

北滿俄人匯至俄國的款子，為數極小，所以當地銀行家簡直視為無足輕重。在哈爾濱每天可以聽到關於匯款困難的故事。

這樣看來，以投資價值而論，俄國在華投資方面，對中國的收支都很小。但許西伯利亞的華人匯款回中國的事，卻經蘇聯政府許可，而且匯款數目大到很可以注意。

## 六 旅華俄國人口

關於旅華俄國的人口，我們不能得到一個完全滿意的數目。我們說到其他各國旅華人口統計時，大都算中國海關的年報。但是俄僑方面，海關報告似乎不大合用。

我們先來考察俄國在華行號的數目。這裏我們發現難於解釋的變遷。據海關報告，一九二六年俄商行號爲九六四家，一九二七年爲五九五家，而一九二八年爲一，一一二家。又，一九一二年爲三二三家而一九一三年爲一，二二九家。實際上的變遷未必如此。如果我們根據海關的報告，試就本文估計俄國投資所選各年而論，在華俄商行號數目如下：

一九〇三年	二四家
一九一三年	一，二二九家
一九三〇年	一，〇七三家

海關報告在人口方面似乎較行號方面爲可靠。海關報告所指出人口數的變遷，雖然也與實際不相符合，但還可以解釋。例如一九〇七年俄國在華人口，據報告爲四七九人，一九〇八年爲九，五二〇。這種變遷可以這樣解釋：海關統計，只包括通商口岸，因爲大連和滿洲里於一九〇七年關爲商埠，所以翌年人數就增加。又，一九〇九年的俄僑數目據報告爲九，九五二人，一九一〇年爲四九，三九五。這種突然增加的情形，可以作這樣解釋：哈爾濱於一九〇九年關爲商埠，故自一九一〇年起，該埠俄人始行包括在內。據海關報告，一九〇四年的俄僑人數僅有三〇八人，但照一九一〇年的報告推測起來，一九〇四年至少當有五〇，〇〇〇人。



我們不妨再舉一個實例：俄國革命以後數年間，海關所報告的俄僑人數如下：

一九一八年	五九，七一九人
一九一九年	一四八，一七〇人
一九二〇年	一四四，四一三人
一九二一年	六八，二五〇人

這幾年以內，大家都知道俄國亡命者到中國來的很多。北滿混亂的情形，固然使估計俄僑人數極為困難；但一九二一年人數的突然減少，不可無疑。

一九三〇年海關所報告的俄僑數為六五，三六一人。關於這方面賽里白蘭尼可夫君有一個估計可資比較。此項估計所採資料極多，有些是俄國官場和其他可靠方面得到的。估計總數一九三〇年約計一四〇，〇〇〇人，詳情有如下表：

第八表 一九三〇年俄國在華人口表

滿洲		
哈爾濱：		
無國籍白俄	三〇，〇四四	
蘇聯籍俄人	二七，六三三	

中國籍俄人	六,七九三	六四,四七〇	
中東鐵路區域		三八,一一四	
北滿草原畜牧區、中東鐵路區域以外		七,〇〇〇	
滿洲其他各處		二,〇〇〇	
滿洲總數		一一一,五八四	七八·九%
蒙古及新疆			
外蒙古		八,〇〇〇	
唐努烏梁海		七,〇〇〇	
新疆		二,六一三	
蒙古新疆總數		一七,六一三	一二·四%
中國本部			
上海：法租界	三,八七九		
公共租界	三,三八七		
天津		七,二六六	
其他各處		三,〇〇〇	
		二,〇〇〇	
中國本部總數		一二,二六六	八·七%
總計		一四一,四六三	一〇〇·〇%

一九三〇年一四〇，〇〇〇人這個總數，當然較海關報告數六三，〇〇〇人為確實。我們不能說海關的數字把一大半的俄人沒有計算在內。海關的統計，只限於通商口岸，而北滿草原區、蒙古、新疆等處的俄僑都未包括在內。假如一四〇，〇〇〇人可確定為一九三〇年俄國旅華的人數，則我們能否推算出一九〇四及一九一四兩年俄國旅華人數呢？我們所得的資料很不完全，但有些事實可以找出。

據上海工部局統計，與我們所需要的年份最接近的三年中，公共租界俄人如下：

一九〇五年	三五四
一九一五年	三六一
一九三〇年	三，四八七（註九二）

我們已知一九一五年天津俄僑為一四〇人，一九三〇年約為三，〇〇〇人。一九〇二年哈爾濱俄僑約為三〇，〇〇〇人。又據一九〇三年報告，旅順口該年俄僑為四，〇二四人。

根據現有資料，一九〇四年在華俄人約四〇，〇〇〇人，一九一四年約為六五，〇〇〇人，一九三〇年約為一四〇，〇〇〇人，這組估計大概可以視為很合理。人數增加以俄國革命後之數年為最快。照天津和上海的統計所示，很可斷定滿蒙以外的旅華俄人，是在一九一八年起纔大增的。增加的數目約計十倍。換言之，革命後來的俄人，最初是到滿洲，近年來則分散於其他中國通商口岸。

總而言之，我們可以說，俄國旅華人口的增加，反映出俄國人民的向東方移動，這是帝俄政府的政策，也是俄

國革命的結果。俄僑之在滿蒙者不下百分之九一，俄國投資之在滿蒙者不下百分之九八。

第五節 結論

我們所選三年中俄國在華投資總數如下：

第九表 一九〇四年至一九三〇年俄國在華投資比較表

年 份	實 在 數 (百萬美金)	比 較 數
一 九 〇 四 年	二四六・〇	九一・三
一 九 一 四 年	二六九・三	一〇〇・〇
一 九 三 〇 年	二七三・二	一〇一・四

俄國投資發展的遲緩，是個顯著的事實。一九一四年以前的發展率，較一九一四年以後為速，但自中東鐵路築成以來，俄國在華投資，並無鉅大增加。如果我們能夠提出日俄戰爭告終時俄國投資的數目，則其數必為甚少。俄國投資的大增，與中東鐵路及俄國政府的滿洲政策很有關係。在這方面，俄國的投資與日本的投資相類。日俄戰爭以前，俄國在滿洲的事業大增，日俄戰爭以後，日本在滿洲的事業大增。

俄國在華的投資，按照主要分類，有如下表所示：

第十表 一九〇四年至一九三〇年俄國投資主要分類比較表

年 份	企 業 投 資		政 府 債 款	
	實 在 數 (百 萬 美 金)	比 較 數	實 在 數 (百 萬 美 金)	比 較 數
一 九 〇 四 年	二二〇・一	九三・一	二六・〇	七九・三
一 九 一 四 年	二二六・五	一〇〇・〇	三二・八	一〇〇・〇
一 九 三 〇 年	二七三・二	一一五・五	—	—

由上表可知中國政府的債款，現在已經消滅。一九〇四至一九一四年間，對中國政府的放款，其增加較企業投資為速，但無論什麼時候，放款都不大。此可由下表中覘之。

第十一表 俄國投資主要分類百分數分配表

年 份	企 業 投 資	政 府 債 款	總 數
一 九 〇 四 年	八九・四	一〇・六	一〇〇・〇
一 九 一 四 年	八七・八	一二・二	一〇〇・〇
一 九 三 〇 年	一〇〇・〇	—	一〇〇・〇

俄國在華的人口和投資，自中東鐵路築成以來，都集中於滿洲。俄國在滿洲的投資，一九一四年佔總數百分之八七・八，一九一四年佔百分之八四・六，一九三〇年佔百分之九五・八。但是這些百分數，並不能表明實際

的變更。此可由俄國在滿蒙投資所佔在華企業投資百分數視之。其數如下：

一九〇四年	九八·八%
一九一四年	九八·〇%
一九三〇年	九七·七%

由此可知俄國在中國本部的企業，稍有增加趨勢。

上海俄人投資所佔的百分數，恐較任何其他外國爲小。近年來到上海的俄人數目很多。一九三〇年較一九一四年計大十倍。但他們並不帶着資本來，並且多數毫無企業經驗。他們在上海企業生活中的地位最困難。一九一八年上海新來俄人和舊居民的企業財產，不過美金三四百萬元而已。我們很可以斷定上海俄人的投資，至多佔俄國在華投資總數百分之一·五而已。

按照企業性質，俄國在華投資的分配，有如下表所示。凡適合中國政府普通目的的投資，顯然一些也沒有。

第十二表 一九三〇年俄國投資按照企業性質分配表

項	目	百 萬 美 金	百 分 數
(一)運輸		110·5	七七·〇
(二)公用事業		—	—
(三)鑛業		11·1	〇·八

(四)工業	一一·八	四·七
(五)銀行金融業*	—	—
(六)不動產及土地	三三·五	一一·九
(七)進出口貿易業及普通商業	一一·二	四·五
(八)其他	三·一	一·一
總計	二七三·二	一〇〇·〇

\* 資料不足，不能估計。

蘇聯政府對於中國的證券，既取完全放棄的態度，於是歷年都佔重要地位的直接企業投資，成爲一九三〇年唯一的俄國投資。如果同時蘇聯政府放棄中東路的所有權，正像某一時期曾經表示過的一樣（註九四）則俄國在華投資一定大形減少，蘇聯政府所能支配的對華投資，一定要全部鈎消。因爲此事未曾實現，所以一九三一年蘇聯政府仍爲俄人在華企業投資最大的業主，持有百分之七七·五的投資，其餘則在旅華俄國私人企業家之手。

蘇聯當局在一九三一年六月曾於莫斯科討論過，都以爲所謂俄國在華的投資這個名稱是不確當的。他們說，俄國所持有的政府借款，已經取消了。俄國商人在華的權益，不能視爲俄國的投資，因爲這些權益的持有者，實際上都是蘇聯政府的政敵。他們說，中東鐵路無論從那種意義言，都不能視爲俄國的投資，這個名辭只能用於資本主義的國家。他們以爲中東路是一種中俄共管的「共管事業」（Condominium）。

蘇聯當局所爭辯的意旨，在政府債權方面，已經被承認了。但以中東鐵路而論，則不能謂爲與事實相符，因爲沒有文件或其他證據可以證明中東鐵路的所有權，曾被蘇聯政府放棄一部份，或已於一九三一年底以前全部放棄。一九二四年的協定及其附屬文件，只說到管理和利潤，卻不曾說到所有權。

至於說住在中國的俄人之投資，不是俄國的投資，這種意見就需要研究一下。這種投資，有的是俄國革命發生時在華並於革命以後繼續在華的俄國商人的財產，有的是逃避革命及其結果來華的俄人的財產。在後面這種情形中，他來的時候，也許帶着金銀珠寶皮貨等貴重物品，其價值足使他們能夠經營企業，或者他來的時候一無所有，但到中國以後就做成一種小事業。這種俄人的財產，是否應該視爲外人在華的投資？

蘇聯當局根據他們的政治立場，當然回答說不是。但從中國人的觀點看來，這種財產是種外人的投資，即使俄人業主已經入了中國籍，也是一種外人的投資。我們覺得這種俄人可說是沒有國家的。如果他們與中國人之間並無種族的界限，他們現在也許就被中國人視爲同胞了，但在政治權上，他們仍有他們的成見，這點很可以解釋中國人對他們的態度。

白俄的情形，很可注意，因爲在中國的外人，都有外人的特點，而白俄則沒有。我們在中國常常聽到，治外法權的存在，使中國人不願意外人來發展中國的經濟。但是俄國人自一九二二年以後已沒有治外法權的權利。我們又常常聽到，如果由外人來發展中國的經濟，就有引起外國政府來干涉中國政治的危險。但是中國的俄人根本與其本國政府處於敵對的地位，而且不被本國政府承認其爲公民，我並不想把中國人所認爲治外法權的危險，



一筆抹煞，也並不想否認外人來發展中國經濟有引起外人干涉中國政治的危險。不過我覺得可注意的：就是白俄雖然沒有治外法權，但中國人也不會歡迎他們來發展中國的經濟。所以我們就必然得到一個結論：法律和政治還不是外人發展中國經濟的根本障礙。

我們把那些似乎要永住在中國的俄人的財產，視為俄國的投資，有許多理由。第一，蘇聯機關如遠東銀行的財產與其他俄國企業財產之間，的確不能劃分。第二，每一外人團體在華的財產，總有一部份為永久住於中國的外人所有。俄國當然不能例外。

我們所提出的總數，是普通有收入希望並在法律上為俄人所有的財產總數。但俄人管有這種財產，並不一定每年可在中國得到紅利或官利。國際收支是另外一個問題。我們曾經說過，俄國在華的投資，自一九一四年以來，所得利潤自中國支出者，至多不過約計美金一千二百五十萬元。估計外人持有的投資，是求每年國際收支的第一步，但這不過只是第一步而已。估計外人持有投資的總數，還有其他理由。北滿所開發的實業有一大部份在俄人手中，這是一件很重要的事實。

我們可以再說一遍，自一九〇〇年以來，中東鐵路向來是俄國在華主要的投資。俄國著作家，常謂此路是連接西伯利亞兩個部份的橋樑。研究中國事情的蘇聯學者，常常用這個譬喻，並且力言蘇聯對於該路無政治野心。他們說，蘇聯政府僅欲使這條橋樑開放並合用而已。他們又說，如果任何列強斷絕此橋之交通或破壞其用途，蘇聯政府都不願坐視。由此可以得到一個結論：無論俄國利益的形式為如何，或其表現的態度為如何，決定俄國對

華經濟政策者，總是經濟的和地理的條件。

帝俄政府在法國借了債，俄國人纔有資本來實現他們對華的經濟政策。因此，俄國雖然是個資本輸入國，也能於一八九五年至一九一四年在中國佔着重要的地位。如果我們承認外資仍舊需要的話，則我們就要問，在最近的將來，蘇俄是否要設法繼續保持其在中國之重要的地位。

第十三表 俄國在中國國際經濟關係中所佔地位表（貿易方面根據海關統計）

貿易	直接貿易（百萬兩）	比較數	佔中國貿易總額百分數
一八九九年	一〇・一	一五・〇	二・二
一九〇三年	一五・一	二二・五	二・八
一九一三年	六七・〇	一〇〇・〇	三・三
一九三〇年	七四・四	一一一・〇	三・四
人口	俄國在華人口	比較數	佔外僑在華總數百分數
一九〇四年	四〇,〇〇〇	六一・五	四二・五
一九一四年	六五,〇〇〇	一〇〇・〇	三七・八
一九三〇年	一四〇,〇〇〇	二一五・四	三三・一

投 資	俄國在華投資百萬美金	比 較 數	佔外人在華投資百分數
一九〇四年	二四六・〇	九一・三	三一・三
一九一四年	二六九・三	一〇〇・〇	一六・七
一九三〇年	一七三・二	一〇一・四	八・四

\* 本章所用估計，幾完成採自賽里白蘭尼可夫 (Mr. J. J. Serbrennikov) 之著作，取用文字亦幾完全抄自該著作，文中重要增減之處，註解中皆有本書著者姓名縮寫 O. F. R. 字樣為記。

註 1 Wright, S. F., "The Collection and Disposal of the..... Customs Revenue," p. 66. MacMurray, J.

V. A., "Treaties and Agreement," Vol. 1, p. 59.

註 2 據 Wright, S. F., "The Collection and Disposal of the..... Customs Revenue," p. 66, 所載該行總行在俄國革命後遷至巴黎。

註 3 本章所謂盧布，皆指金盧布，每一金盧布合美金〇・五二三元。

註 4 我們可以說，俄國所提供的是政治勢力，法國所提供的是資金。但支配權似乎落入政治勢力方面。

註 5 Romanov, B. A., "Russia in Manchuria, 1892-1906," Leningrad, 1926, p. 91.

註 6 劉大鈞著 "Foreign Investments in China, 1929, 第五十頁至五十一頁謂，依中國政府與道勝銀行訂立之合同，該路歸該行經營，中政府之股本合庫平銀五百萬兩。惟中國股本非以現金交付，據該合同規定，至鐵路竣工開車時，由鐵路公司付與中政府庫平銀五百萬兩，是則中政府實際並未付款。據 Sokolsky, George E., "The Story of the Chinese Eastern Railway," Shanghai, 1929. 附錄頁六六所載上海道勝銀行清理處朱傑三於一九二九年八月二十一日致 Mr. George E. Sokolsky 函中聲稱：「中國政府並未付出現款。」他又指出一九一一年八月十二日道勝銀行改組成立時，中國政府所持

有之五百萬兩股票，減至三百五十萬兩。當時庫平銀一兩約合華幣一元五角。各項有關係協定及合同見 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 書第 78, 74, 頁。(C. F. R.)

註七 Romanov, B. A., 前書 p. 232.

註八 簽訂此項條約時的情形，楊格 (Young, O. W.) 所著 "The International Relations of Manchuria," App. A, pp. 253-7 有簡單的敘述。在第四條中，中國政府允許於中國黑龍江吉林地方，接造鐵路，以達海參崴。(C. F. R.)

註九 Romanov, B. A., 前書 p. 121.

註一〇 俄國交通部一九〇〇年在聖彼得堡出版之「大西北利亞鐵路指南」(Guide to the Great Siberian Railway,) 第 494 頁。

註一一 參看 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," 第一冊第一一九及一五四頁。(C. F. R.) 此條地帶，現名東川借地。大連俄名爲 Dany, 又名 Talien, 現名 Darien (C. F. R.)

註一二 一九〇〇年七月三日，奉天俄籍教士及華籍改信基督教徒被殺，接着奉天及滿洲其他各處的俄人皆受攻擊。七月下旬，俄國邊城 Blagoveschensk 有屠殺華人之舉。所以俄人以拳匪之亂爲佔據滿洲全部及山海關新民屯間的鐵路——此路在一九三一年時爲京奉路（北寧路）的一段——之充足的理由。(C. F. R.)

註一三 此兩礦皆由日本政府於一九〇七年讓與南滿鐵路公司。瓦房店附近煤礦不大重要。(C. F. R.)

註一四 Romanov, B. A., 前書 p. 262.

註一五 Baylin, J. R., "Foreign Loan Obligations of China," p. 2.

註一六 說得更正確些爲三七四·九五五·五九八·一二金盧布。Historical Review of the Chinese Eastern Railway, 1896-1923, Hardin, 1923, p. 5.

註一七 Steinfield, N., "Russian Activity in Manchuria," 1910, pp. 53-4. "Statistical Yearbook of the C. F. R."

R., 1923, "Harbin, 1923, p. 5.

註一八 卽三萬七千五百萬盧布之外再加上三千一百萬盧布。

註一九 "Northern Manchuria and the Chinese Eastern Railway," Harbin 1922, p. 478. See also "Economic

History of Manchuria, "Seoul 1921, pp. 46-7.

註二〇 Romonov, B. A., 前書 p. 314.

註二一 俄磅四十磅等於英磅常衡三十六磅。

註二二 Torgashev, B. P., "China as Supplier of Tea for Russia," Manchurian Monitor, Harbin, 1925, pp. 167-8.

註二三 正式名稱爲 "Joint-Stock Company for Mining Enterprise in the Tushetu Khan and the Tsseten

Khan Aimak of Mongolia." 中文爲「外蒙國庫二盟金礦公司」簡稱「蒙古公司」。圖庫爾汗卽圖什業圖汗及庫臣汗。

註二四 Romonov, B. A., 前書 pp. 599-605. 劉大約前書云：當時公司請以每年出產金砂百分之十五報效中國政府。一九一八

年該公司由蒙古地方政府借一萬五千元，翌年又續借二千五百元，前言之報效亦從此停止。一九二〇年，俄人曾將探礦權暫時轉

租與美商「蒙古貿易公司」(Mongolian Trading Company at Urga)。同時牛載，蒙古貿易公司復轉讓與「北京蒙古

金礦公司」(Peking-Mongolor Mining Company)。新公司資本六十萬元，但直至一九二七年尙未大事開採。

註二五 該處俄人現名之爲「唐努都伐共和國」(Tanna Tuva Republic) 位於蒙古西北部，其地與俄國較蒙古更爲接近。(O. F. R.)

註二六 中國海關出版 Decennial Report of the Chinese Maritime Customs, 1892-1901 一書所載統計與事實相去甚

遠。照海關報告，當時滿洲唯一商埠爲牛莊，計有俄商行號四家。俄僑一，一五〇人。(O. F. R.)

註二七 Sourin, V. I., "The Manufacturing Industry of Northern Manchuria and Harbin," Harbin, 1928,

p. 55.

註二八 Romonov, B. A., 前書 p. 381.

註二九 Romonov, B. A., 前書 p. 210. Serbrennikov 君此處並未說到這筆墊款的全部交涉。俄國對於滿洲向來抱着野心，這種野心自一八九五年七月六日的借款起，至建築中東鐵路及控制遼東半島南端止，都可表現出來，因此之故，俄國即企圖阻止其

資本由英國工程師建築之鐵路達到山海關，更進而至奉天。一八九七年該路正在計劃向山海關以外推進時，俄國即企圖阻止其建築。(Kent, P. H., "Railway Enterprise in China," pp. 53-6) 在延長此路的借款合同中，曾經有一條規定，將一部份借款，作為付償某項借款之用。據當時所發表的聲明，這些借款包括華俄銀行所借的兩筆，共計銀六十萬兩。討論此項借款合同時，英俄兩國關於鐵路的利益，於一八九九年四月曾有換文之舉。英國同意不在長城以外謀得鐵路建築權，俄國同意不在長江流域謀得鐵路建築權。(MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," vol. I, pp. 179, 181, 204.) 六十

萬兩的借款，大概由一八九八年十月十日的最後合同所得資金還清，此項債務至一九〇三年時已不存在。(C. F. R.)

註三〇 Romanov, B. A., 前書 pp. 215-6 關於法國的利益，參閱 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," p. 369, and Baylin, J. R., "Foreign Loan Obligations of China," p. 31. 等書。

註三一 此節已經修改，以便與本書其他各章比較。(C. F. R.)

註三二 Romonov, B. A., 前書 p. 367.

註三三 鐵路經費由中東鐵路經濟調查局於一九一七年一月一日編集發表於一九二三年之中東鐵路統計年鑑(Statistical Year book of the C. F. R., 1923, Harbin.)

註三四 中東鐵路統計年鑑(一九二三年)將這些缺額列入「因特殊情形開車停車取致額外支出之缺額」項下。

註三五 "The Russian Exchequer and the Chinese Eastern Railway," St. Petersburg, 1910, p. 7.

註三六 Nemchinov, Sintsin and Company.

- 註三七 Karamisheff, W., "Mongolia and Western China," *Tientsin*, 1925, p. 107.
- 註三八 Maisky, J., "Present Day Mongolia," *Irkutsk*, 1921, pp. 87, 88, 201.
- 註三九 Karamisheff, W., 前書 p. 283.
- 註四〇 Maisky, J., 前書 p. 279.
- 註四一 Romonov, B. A., 前書 p. 466. 參看 Apostol, Paul N., "Russian Public Finance during the World War," *New Haven*, 1928 書集二三頁說「日俄戰爭軍費共計美金二、二九五、〇〇〇、〇〇〇盧布，其中一、一一三、〇〇〇、〇〇〇盧布用於一九〇四至一九〇六年，一八二、〇〇〇、〇〇〇盧布用於以後各年。」
- 註四二 Serebrennikov 未曾估計俄國爲日俄戰爭匯至中國的款數。此款遠較日本所匯者爲大，據估計所得，日本匯去日金二五〇、〇〇〇、〇〇〇元 (C. F. R.)
- 註四三 阿城 (Ashiho) 在哈爾濱東二十五英里。
- 註四四 "North Manchuria and the Chinese Eastern Railway," *Hartlin*, 1924, p. 248.
- 註四五 前書 p. 272.
- 註四六 普通稱爲 Banque Russo-Asiatique.
- 註四七 道勝銀行是「阿穆爾輪船貿易公司」(Amur Steamship and Trading Company) 最大的股東，該公司實收資本二、三三三、〇〇〇盧布，其事業爲裝運松花江流域大豆，取道阿穆爾河即經 Nikolaievsk 以達歐洲。
- 註四八 俄國利益的調查見 Field, F. V., "American Participation in the China Consortiums," p. 102, 參閱 U. S. Foreign Relations, 1909, pp. 183, 197, 203 (C. F. R.)
- 註四九 新銀團之成立，爲美國政府於一九一八年七月發起之結果。
- 註五〇 U. S. Foreign Relations, 1912, p. 110. 代理國務卿致駐北京美國公使公函。

註五一 U. S. Foreign Relations, 1912, p. 110. 駐華盛頓英國大使致美國代理國務卿公函。

註五二 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," vol. II, p. 1024.

註五三 Field, F. V., "American Participation in the China Consortium," p. 107.

註五四 本節已經修改，以便所提出之總數及百分數與其他各章易於比較。(O. F. R.)

註五五 一九〇四年中東鐵路佔俄國在華投資總數百分之八四·六，一九一四年佔百分之七〇·三。

註五六 此數包括一九一四年俄國政府所彌補的缺額四·五一三·〇〇〇盧布。

註五七 根據一九一八年九月六日中日軍事協定。MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," vol. II. p. 1413.

註五八 華盛頓會議太平洋及遠東問題委員會小組委員會關於中東鐵路所有權，聲稱「該路事實上爲俄國政府之財產。」關於共管之說，並非創自 Serebrennikov (O. F. R.)

註五九 合同緒言中聲稱：「中國政府決定暫時代替俄國政府執行該合同及現行章程之所有各項職權……此項代理執行俄國政府職權之期限，以中國政府正式承認俄國政府……後爲止，特續訂本合同以資遵守。」合同第六條規定：「公司以後所有之權利及所有之職務，無論何項，均應履行限制於商業範圍之內。」合同原文載於 China Year Book, 1923, p. 680-2.

註六〇 本協定目的，原爲「解決兩國間（中華民國與蘇維埃社會聯邦共和國）懸案大綱。」

China Year Book, 1924, pp. 1192-4. 關於暫行管理中東鐵路協定，參閱前書「一九四至六頁」又參閱 Young, O. W., "The International Relations of Manchuria," App. G.

註六一 奉俄協定及中俄解決懸案協定，暫行管理中東鐵路協定皆載於 Young, O. W., "The International Relations of Manchuria," App. G. 奉俄協定原文除此以外再也不能找到。(O. F. R.)

註六二 一九二四年五月三十一日暫行管理中東鐵路協定聲明書見 Young, O. W., "The International Relations of



Manchuria," P. 293.

註六三 暫行管理中東鐵路協定第三條及蘇俄協定第一條第八款，由於這兩項協定結果，Boris G. Ostroumoff 的局長地位被撤職。他不但被撤職，並且被逮捕。此案於 "Report of the Commission on Extraterritoriality in China," (Washington, 1926, pp. 65-7 中有簡單報告。繼任局長為 A. N. Ivanhoff (O. F. R.)

註六四 一九二九年中俄衝突結果，於同年十二月二十二日締結所謂伯力協定 (Wheeler-Bennett, "Documents on International Affairs," 1929, pp. 281-1. 此項協定也極其含混，且規定於一九三〇年於莫斯科召集會議，解決一切懸案。此項會議雖經開始，但於年底尚無任何結果。所以根據管理、利潤及贖回等條，中東鐵路應視為完全俄國政府的財產。一九三二年六月，哈爾濱華人及俄人之間，都有一致的印象：以為該路實際管理權係在蘇俄手中。(O. F. R.)

註六五 Economic Bureau, Chinese Eastern Railway, "Statistical Yearbook for 1928."

註六六 據 Economic Bureau of the Chinese Eastern Railway, "Statistical Yearbook for 1930 所載，一九三〇年一月一日止，中東鐵路價值如下 (金盧布)：

一八九八年至一九〇五年期內建築費	三六五, 六四九, 四五一. 一七
一九〇六年至一九一七年期內改良費及新建建築費	一五, 四六二, 一〇四. 七三
一九一八年至一九二九年期內改良費及新建建築費	三九, 一八八, 六一七. 八四
總計	四一〇, 三〇〇, 二六三. 七四
附注：(一)一九〇三年至一九一四年期內中東路所得俄國政府津貼缺額如下	一七八, 五七九, 六一七. 九五盧布
(二)截至一九三〇年一月一日止購料及修路借款，彌補缺額餘款等利息及加添資本，大致如下：	一, 二〇三, 二一三, 五三六. 一四
利息	

總	計
添本	一八,四〇三,九〇八・〇一
	一,二二一,六一七,四四四・一五盧布

註六七 *Serebrennikov* 此處所參考者，為協定第八條：「所有純利，由理事會保管。」據我所知，純利應由雙方平均分派，但關於平均分配的具體辦法，我卻沒有看見。(C. F. R.)

註六八 一九二八年交與蘇聯政府的資金，大部份確係自中國匯出。這些匯款與其說匯入俄國，毋寧說匯入英國及其他歐洲各國。

註六九 一九一六年計一二,三六三,〇〇〇盧布，一九二八年計二五,五〇〇,〇〇〇盧布之半數。

註七〇 *Torgashev, B. P.*, "China, a Supplier of Tea for Russia," *Manchurian Monitor*, 1925, no. 5-7, p. 164.

註七一 變化之劇烈，可於漢口海關當局的下列解釋中見之。一九一五年茶季為「本埠有史以來最繁盛之年」，而一九一八年為「最衰落之記錄。」*Reiner, O. F.*, "The Foreign Trade of China," p. 190.

註七二 由於一九二〇年九月二十三日的大總統令，中國政府對於此種處置的根據，為中國對於所謂俄國公使及領事不予承認。俄國於一九二四年中俄解決懸案大綱協定第八條中，正式放棄治外法權。參閱 *Wilmington*, "Foreign Rights and Interests in China," vol. II, pp. 578-89. (C. F. R.)

註七三 這個名詞專指非蘇聯公民的俄人，無論他們是否在俄國革命以後或一九一七年以前來華的。(C. F. R.)

註七四 據中國政府所不承認之俄國公使表示，根據現行條約，俄國權利應繼續保持。*China Year Book*, 1921-1922, pp. 621-59. 關於俄人待遇問題，討論很詳。

註七五 一九三〇年十一月，天津有一俄婦去世，除後述一人外她是俄人中最富的一個。她在天津英租界中有房屋四十三幢，及其他財產。我有一位通訊員，很熱識她的家事，他說她在天津的財產，的確不下華幣一百萬元。現在天津最富的那位俄人，據說財產價值率

幣二千萬元。他的財產中國各處都有，但以哈爾濱為最多。天津俄人財產，據估計至少富有華幣五百萬元。(C. F. B.)

註七六 Malsky, J, "Present Day Mongolia," p. 210.

註七七 Baron Ungern von Stenberg 在一九二一年二月至六月的統治，是瘋狂的頂點。(C. F. B.)

註七八 一九三〇年五月南京所舉行的蒙事會議，外蒙古未派代表出席。(C. F. B.)

註七九 Serebrennikov 在 Foreign Affairs, April, 1931, p. 514 論蒙古一文中，所列數字如下：

年 份	俄國佔中國貿易總額百分數	中國佔俄國貿易總額百分數
一九二四年	八五·七	一四·三
一九二五年	七八·三	二一·七
一九二六年	六八·七	三一·三
一九二七年	六三·六	三六·四

註八〇 據 Report on the Mongoloid Gold Concessions, p. 7 所載，每年產金量如下：(盎司)

一九一四年	一一,〇二七	一九一五年	九,八七九
一九一六年	九,九五七	一九一七年	六,四〇八
一九一八年	三,〇六四	一九一九年	三,〇七一

註八一 China Year Book, 1921-1922, p. 586.

註八二 關於減去私人投資的情形，容於後面企業投資提要中再說。

註八三 一九二二年松花江共有輪船八十一艘，其中三十三艘為俄人所有，十二艘屬於中東鐵路。

註八四 Sourin, V. I., "The Manufacturing Industry of Northern Manchuria and Harbin," Harbin, 1928, pp. 109-110.

註八五 據哈爾濱商業公所秘書兼「商業之友」(Commercial Companion 一九二六年哈爾濱出版)著者 N. M. Dobrohotov 君估計，一九二六年哈爾濱俄人企業投資如下。此項估計係應 Seredrennikov 君之請求而作。

一九二六年哈爾濱主要工業及俄人投資表(單位一千金盧布)

項 目	投 資	售 與 華 人 者	售 與 日 人 者
麵粉廠	一四,〇〇〇	一一,〇〇〇	
釀酒廠	五,〇〇〇	一,二五〇	
啤酒廠	一,二〇〇	二〇〇	
俄國麥酒廠	一,三〇〇		
榨油廠	二,〇〇〇	一,〇〇〇	
五金廠	二,〇〇〇		
玻璃廠	一〇〇	一〇〇	
硝皮廠	五〇〇		五〇〇
電燈廠	一,〇〇〇		五〇〇
臘腸廠	一,〇〇〇		
麵包廠	六〇〇		

洋燭廠	二五〇		
提油廠	二五〇		
三夾板廠	一,〇〇〇		
鋸木廠	五〇〇		
林場	六,〇〇〇		
鑄場	三,〇〇〇		
製糖廠	二,〇〇〇		
火柴廠	二五〇		
牛油乳酪廠	五〇〇		
煙草廠	一,〇〇〇		
羊皮及皮靴廠	二〇〇		
皮鞋廠	二〇〇		
罐頭食物廠	五〇〇		
糖果餅乾廠	二五〇		
肥皂廠	一五〇		
其他未列名工廠	五〇〇		
總計	四五,二五〇	一三,五五〇	一,〇〇〇

中東路建築物以外的住宅，棧房，及其他建築物：	
在哈爾濱者	五〇,〇〇〇
在鐵路沿線者	二,〇〇〇
地產(未建房屋者)	二五,〇〇〇
合計	一二二,二五〇

註八六 MacMurray, J. V. A., "Treaties and Agreements," vol. II, p. 1287.

註八七 俄國部份一八九五年四釐金借款計美金一,四五六,一六〇元。俄國部份善後大借款計美金一二,四二二,六五一元。

註八八 一八九五年四釐金借款,一九三〇年底止大部份債券係在英法兩國。至於善後借款債券,於巴黎換發「綠色」新票,替代一九一七年以後俄國以外所有俄發原票。因為俄國革命時,蘇聯政府曾有將聖彼得堡道勝銀行所存善後借款未經執持預約券人換領之債票悉數沒收充公,並將其所充公之債票向衆出售之舉。此兩項借款的債權,現在已非俄國所有。(C. F. R.)

註八九 關於中俄解決懸案大綱協定第十二條見 Young, C. W., "The International Relations of Manchuria," p. 286 同日聲明書中規定:「俄國部份庚子賠款,完全充作提倡中國教育之用,並設立一特別委員會管理並分配上述款項,該委員會以三人組織之,其中一人由蘇聯政府委派,就我所知道者,此事並未實現。事實上自一九二〇年七月三十一日起,中國政府已停止付還俄國部份庚款。參閱 Bordelange, J., "The Russian Portion of the Boxer Indemnity," 一九三〇年上海工商訪問局出版。

註九〇 俄國天主教及其他宗教機關的情形,並不完全明瞭。一九三〇年時此項財產,約值俄金二百五十萬盧布。

註九一 Gorebrennikov 不負本節及以後各節之責任。(C. F. R.)

註九二 Feetham Report, vol. I, p. 51.

註九三 見朝鮮銀行出版之“*Economic History of Manchuria*,” 第四七頁。同時旅順口有俄國海陸軍一三，五八三名。

註九四 此意由俄使加拉罕於一九一九年七月二十五日向中國人民表白：「蘇維埃政府不要求任何賠款，將中東鐵路，以及一切採礦

權，森林，金礦，及其他帝俄政府，克倫斯基，震伐斯軍隊所侵奪之物，交還與中國人民。」*China Year Book*, 1924, p. 869.

但「蘇維埃政府對中東路的權利及利益，在四五年後，顯然改變態度。」*Young C. W.*, “*The International Relations of Manchuria*,” p. 222.

*Relations of Manchuria*,” p. 222.

## 第十九章 法國在華的投資<sup>(註一)</sup>

### 第一節 一九二〇年的投資

關於二十世紀初年法國在華投資的資料，很不容易找到，即或找到了，也太簡略，不合我們研究之用。例如勒凡 (R. G. Levy) 估計一八九七年法國在華的投資，計五萬萬法郎。<sup>(註二)</sup>比較詳細一些的資料，只有法國外交部於一九〇二年所調查的結果，其報告名爲「法國在海外的財富」。外交部用通訊調查的方法，從駐各國領事館乃外交代辦機關收集許多經濟資料。<sup>(註三)</sup>依照法國的報告，一九〇二年在華投資總數爲六萬五千萬法郎。該項總數包括下列各項：「商業」(Commerce) 六千萬法郎，「法人財產」(Propriétés françaises) 四千七百萬法郎；「鑛業」(Mines) 五百萬法郎；「債款」(Emprunts) 五萬三千九百萬法郎。六千萬法郎的「商業」資本，是上海、天津、漢口六十家公司的資本。<sup>(註四)</sup>「法人財產」中，據報告三千七百萬法郎屬教會團體，其餘一部份屬於一家輪船公司 (一二五，〇〇〇法郎) 及上海漢口棉花煙草公司 (五〇〇，〇〇〇法郎)。如果我們要從法國的報告中得到一個直接投資的估計，則我們不但要包括六千萬法郎的「商業」資本及五百萬法郎的鑛業資本，並且還要包括減去三千七百萬法郎的教會地產以後所餘一千萬法郎的其他地產。



以及最重要的滇越鐵路全部資本。若將七千八百萬法郎的滇越鐵路資本加入，則法國企業投資總額達一萬五千三百萬法郎。我們把五萬三千九百萬法郎的中國政府借款中，減去七千八百萬的鐵路借款，則此項投資即減至四萬六千一百萬法郎，但這個數目依舊太大。還有一種「雜項借款五千萬法郎」也可以除去，因為這筆借款在法國所發行的債款中，並無記錄可查。照這樣方法計算，企業投資總數共計一萬五千三百萬法郎，政府債款共計四萬一千一百萬法郎。

照我在計算其他國家借款的方法計算起來，中國自法借款總額共計美金六一，五一九，七二六元，約合法金三一八，〇〇〇，〇〇〇法郎。下表所列第二項借款中，法國發行的百分數很不確定，（註五）就我們所知道者，這兩筆借款實際上都不是法國人所持有的。我以為三萬一千八百萬法郎這個總數，比更正後的法國報告即四萬一千一百萬法郎，還要正確。

第一表 截至一九〇一年十二月三十一日止中國自法借款表

項 目	積欠總數（美金）	法 國 部 份	
		百 分 數	美 金
一八九五年四釐金鎊借款	七〇，四〇〇，五二一	六二・五	四四，〇〇〇，三二六
一八九八年京漢鐵路借款	二一，八九九，二五〇	八〇・〇	一七，五一九，四〇〇
總 計			六一，五一九，七二六

我們把法國報告所列企業投資的總數加上上表所列借款總數，則法國在華投資總數為美金九一，一〇〇，〇〇〇元，或法金四七一，〇〇〇，〇〇〇法郎。此外我們應該注意的：教會——全為羅馬天主教——財產達三千七百萬法郎，或美金五百四十萬元。如果我們照現在的情形來判斷，很可斷定大部份的教會財產是作生財用的，所以應該歸入直接投資項下，不過我們沒有適當的資料，所以不會貿然歸入。

第二表 一九〇二年法國在華投資表

項	目	美	金
企業投資		二九，六〇〇，〇〇〇	
政府債款		六一，五二〇，〇〇〇	
總	計	九一，一二〇，〇〇〇	

第二節 一九一四年的投資

截至一九一三年底止，法國對中國政府的債權，達美金一萬一千一百萬元，而一九〇二年則僅美金六千餘萬元。若將法國部份庚款加入，則總數約計美金一萬六千萬元。

一九〇二年至一九一三年之間，法國所參加中國政府的普通性質借款，而未還清者，只有一項，即一九一三年的善後大借款。（註六）

法國參加鐵路借款，是與俄比兩國合作的。中東鐵路的資本，名義上由俄法合借，實際上完全是俄國在中國的投資。法國既未在中國享有實際權利，對鐵路財產亦無法律上的權利。法國所有的權利，只對俄國公司及俄國政府。但是連接太原與正定間的鐵路借款，情形卻不相同。（註七）這個合同中的債權由法國公司所承受，而其借款亦常視為完全法國的資本。

為築建隴海鐵路所借的兩筆借款，由法比兩國合借。隴海路西起甘肅省會蘭州，東迄江蘇北部海岸海州。第一次借款合同為汴洛鐵路借款，該路僅自開封至洛陽，借額四千一百萬法郎。第二次為擴充汴洛路兩端的借款，其中包括英金四百萬鎊的公債券。這兩個合同，都是中國政府與一個比國公司訂結的，比國公司一半的債券在法國發行。汴洛鐵路的債券，在法比兩國發行，隴海鐵路的債券則僅在比國發行，但法國官場所編的法國債權表，仍將隴海鐵路債券列入，所以該項債券至少一半應該視為法國的。法比兩國的投資，既然這樣密切，我們最好莫過於把這兩國視為各佔一半。同成鐵路（山西大同至四川成都）墊款的債權，也可以這樣說，該路是法國要想連接安南與北京的野心計劃一部份。

茲將上述各項借款，列表於后：

第三表 一九一四年法國所佔中國政府外債表\*

項 目	法 國 部 份	
	美 金	百 分 數
中國政府普通債務	一九三一年十二月三十一日 止積欠數(美金)	
(1) 一八九五年四釐金鎊借款	五二, 五二七, 七二八	六二·五
(2) 一九一三年五釐善後金借款	一一一, 六六二, 五〇〇	二九·七
小 計	六八, 二九八, 〇〇六	
鐵路債務		
(3) 一九〇二年五釐金鎊借款(正太鐵路)	七, 四八六, 九五二	一〇〇·〇
(4) 一九〇八年五釐金鎊借款(英法借款)	二四, 三三二, 五〇〇	五〇·〇
(5) 一九一一年湖廣鐵路借款(漢粵川鐵路借款)	二九, 一九九, 〇〇〇	二五·〇
(6) 一九〇三年及一九〇七年五釐金鎊借款(汴洛鐵路借款)	七, 九一三, 〇〇〇	五〇·〇
(7) 一九一三年五釐金鎊借款(龍海鐵路借款)	一九, 四六六, 〇〇〇	五〇·〇
(8) 一九一三年同成鐵路墊款	四, 八六七, 三七五	五〇·〇
小 計	四三, 〇七六, 一三九	
總 計	一一一, 三七四, 一四五	

\* 法國部份庚子賠款為美金五一, 〇〇〇, 〇〇〇元。

一九一四年法國在華商業投資，包括滇越鐵路的價值。幸而有一九〇八年四月十三日中法兩國關於該路成本的合同，可作根據。（註八）成本總數共計一六五，四六六，八八八法郎，其資金據謂由下列各處而來：

股票	一四，九三〇，四四一法郎
債券	八六，四九四，九六二法郎
殖民地政府補助金	六四，〇四一，四八五法郎

我們可以說，屆至一九一四年爲止，法國對滇越鐵路的投資，約合美金三二，〇〇〇，〇〇〇元。（註九）

鐵路以外的企業投資只能推測出來。一九〇二年此種投資爲美金一千五百萬元，約與那時的鐵路投資相等。如果這個比例可以成立，那麼一九一四年的企業投資大約就有美金三千萬元。我們知道，法國公司的數目，據中國海關報告，一九〇二年爲七十一家，一九一四年增至一百十三家。如果這些公司的範圍不縮小，那麼一九〇二年投資美金一千五百萬元，一九一四年就要增至美金二千五百萬元。我們由此可以估計一九一四年法國企業投資總數爲美金六千萬元，其中三千二百萬爲鐵路投資，二千八百萬爲商業及其他事業的投資。

如果我們假定一九〇二年至一九一四年之間直接投資與政府借款的比例並無大改變，則這樣大小的一個總數，又可獲一證據。一九〇二年的直接投資，差不多等於借款的一半，一九一四年政府借款的一半是美金五千五百萬元，與六千萬相差不遠。

法國教會手中有財可生的資產究有若干，我們不能斷定。如果我們知道這個數目，那麼法國的投資就要增

加一些，但是把一切資料都利用的結果，所得總數不會大於美金一萬八千五百萬元（註一〇）茲將一九一四年概況列表於下：

第四表 一九一四年法國在華投資表

項	目	美	金
直接投資		六〇,〇〇〇,〇〇〇	
政府債權		一一,三七四,〇〇〇	
總計		一七一,三七四,〇〇〇	

第三節 一九三一年的投資

要估計一九三〇年或一九三一年中國政府對法的債務，很有一些困難。我們所得最後的數目，比其他各國更不確定。我仍舊照其他各國的先例進行考察：（一）中國政府的普通債款，（二）鐵路債款，（三）「無擔保」借款。但有兩件事情，可以先來說一說。

第一件事情是有關中法實業銀行的全部債款。我們如果來看一看財政整理委員會一九二五年所編的中國無擔保借款的統計，就可知道委員會所得的總數為國幣一，二三〇，〇〇〇元。法國債權人的統計則合國幣七三，五四九，〇〇〇元。（註一一）兩者的差別，在於法國的統計把中法實業銀行（Banque Industrielle de

(China) 的債款也包括在內。財政部一九二七年報告所列對中法實業銀行的無擔保借款，不下二十項，總數約計二萬萬法郎。此數不見於該項報告的最後數目中。他方面，法國外交部一九二七年七月所得報告，則謂中國政府對中法實業銀行的債款，達金法郎二萬六千萬。我把與中法實業銀行有關的債款，全部略去了，但一九二五年金法郎案換文所列的債款，則仍包括在內。剔除中法實業銀行的原因，需要解釋一下。

這個法國銀行於一九一三年開始經營中國的金融事業，做得很有聲有色，但同時又很短促；雖經多方設法維持，終於一九二一年六月倒閉。清理事務的歷史頗長，又頗複雜，我只得竭力縮短來摘要敘述。中法實業銀行倒閉下來，遠東分行所欠的債務極多，其中當然有許多是欠中國的。同時在未付股本方面及歷屆墊款方面，該銀行又是中國政府的債權人。迭經中法外交當局的磋商，訂定辦法如下：即法國部份庚子賠款餘額，於金法郎案解決後，(註二)改發美金公債美金四三，八九三，九〇〇元，此項公債之用途，一為收回中法實業銀行遠東債權人所持的「無利證券」，二為代繳中國政府未繳清的該項股本；三為代還中國政府所欠該行各債款，四為撥與中法委員會辦理教育及慈善事業的基金。

據中法工商銀行 (Banque Franco-Chinoise pour le Commerce et l'Industrie)——中法實業銀行的後身——告訴我，截至一九三一年三月底，此項改發的美金債券（每張值美金五十元）分配如下：

給與中法實業銀行債權人者	七〇五，六〇〇張
給與中法委員會作為教育及慈善事業者	六三，二五〇張

作爲清理中國政府對中法實業銀行股本債務者	三七，三七八張
作爲清理中國政府對中法實業銀行其他債務者	七一，五六三張
不明者	八七張
總計	八七七，八七八張

這些辦法已將有關中法實業銀行的債款全部清理完結。法國政府允將庚子賠款餘額退還，但同時中國政府的債務仍舊存在，改爲對一九二五年的五釐美金債款的債務。我把這筆借款列入我的表中，而把中國政府對中法實業銀行的債款略去。這筆五釐美金借款的債券有許多是中國國內所持有的。

第二件要說的事情是以法國法郎計算的某項債款。債款合同及債票中特別提到這種貨幣時，意思就是說：各該債款總數可用現行法郎價值來折算。國民政府鐵道部於編製一九二九年債款時，就用這個方法，我所算出來的總數大多是根據該表的。正太汴洛等鐵路的債款，因此無形中將向來用美金計算的總額減少到五分之一。在法比兩國債款方面，據我所知，都用現行法郎市價付款。根據這些事實，我採取中國的統計。

### 一 中國政府的債款

關於中國政府普通性質的債款，其情形有如下表所示：



項 目	截至一九三〇年十二月三十一日止積欠數(美金)	
	法 國 部 份	美 金
一八九五年四釐金鎊借款	三,八八三,〇九二	二,四二六,九三一
一九一三年五釐善後金借款	一一一,九一五,七七六	二九,〇七
一九二五年五釐美金借款(庚子賠款)	四〇,六〇二,四五〇	四〇,六〇二,四五〇
總 計		七六,二六八,三六七

關於法國部份的中國鐵路借款，我採用國民政府鐵道部所編一九二九年十二月三十一日止國有鐵道外債表（係按國別分類者）。據該表所示，對法有擔保借款為英金二，六五二，六六〇鎊，法金一八，〇八九，九三〇法郎，國幣一七四，九八七元，無擔保借款計國幣四四〇，七九五元。若以美金計算，則一九三〇年初所欠有擔保鐵路借款為美金一三，六八八，五七四元，無擔保鐵路借款為美金一七六，三一八元，兩共合美金一三，八六四，八九二元。（註一三）

據財政部一九二七年的報告，法國部份的「無擔保」借款，除去中法實業銀行的借款外，為國幣八四八，八八〇元。以當時所用換算率國幣二元合美金一元計算，總數為美金四二四，四四〇元。

茲將中國政府對法債務列表於下：

第五表 一九三一年法國所有中國政府借款表

項	目	美	金
中國政府普通借款		七六,二六八,三六七	
鐵路借款		一三,八六四,八九二	
無擔保借款		四二四,四四〇	
總計		九〇,五五七,六九九	

上表所示中國政府對法借款，以發行地點為根據。本來可以有幾項改正，使其結果更加接近法國實際持有債權的總數，但我們應該注意：有幾項債券是法比兩國合發的，所以不能根據該兩國銀行家的報告來估計。因此我們就未曾改正，而主張法比各佔一半。據英國銀行家報告，英國銀行所有法國發行的公債，計美金一九，九五二，六五〇元。這筆數目應從上表中減去。但同時也有幾筆應該加上。

第一要加的是俄國部份一八九五年四釐金鎊借款。這次借款的歷史，使我毫無問題的採納巴黎所言法國持有全部借款的話。這一項應加入美金一，四五六，一六〇元。

第二，我們應該考慮俄國發行的善後借款，現在在什麼地方。俄國發行的總額為美金一三，五一六，〇六六元。據英國報告，英國持有美金三，一六三，二二五元。大家都知道，俄國發行的債票，一部份售於巴黎，而代替俄國原來發行的所謂「綠色」公債（按：債票以綠色印刷故名），大半為巴黎所持有。所以我們最好把俄國發行的全部公債，除出英國持有者外，都劃歸法國。俄國發行的善後債票應加美金一〇，三五四，八四一元。

原在德國發行的公債，現在在什麼地方，我們沒有適當的資料可資證明。法國銀行家告訴我，法國會把這些公債買入不少。我估計法國持有原在德國發行的公債，至多不過美金一千五百萬元，此數亦應加入。把這些數目加減的結果，應純加美金六，八五八，三五一元。所以我估計一九三一年法國實際持有中國政府的證券和債券為美金九七，四一六，〇五〇元。

## 二 企業投資

演越鐵路 我們估計一九三〇年底止法國在華企業投資的第一個步驟，即認定演越鐵路的投資為美金三千二百萬元。這是一個法國公司受安南殖民地政府津貼的直接企業投資，該公司對於鐵路的財產有法律上的所有權。法國法郎跌價以後，這個法國公司與其債權人之間的關係，雖然發生變化，但是法郎跌價不能謂為影響在華財產的價值。所以我以戰前價值為標準，採取一萬六千五百萬法郎這個數目。（註一五）

在上海的投資 上海有一位學識淵博的法國企業家，對於法國在上海所有投資的價值，曾經細心估計過。有兩位法國在華的官員對我說，這位企業家的報告，比較我在前面提起過的。一九二七年六月法國文件內的官方報告，還要精確，這位法國企業家的估計，使我先得到法國人在上海所有地產價值的一個總數。他發現法國企業團體及個人在全上海所有的土地，價值申規四二，八六五，〇〇〇兩。法國人對於非法國人財產所做的押款，他說有申規九百萬兩，而法國人在當地向非法國公司所有的投資為申規六百五十萬兩。這幾項總數，共計申規五八，三六五，〇〇〇兩。這個數目中，必須減去非法國人對法國人所有的權益申規一百萬兩。這樣我們得

到一個法國人在上海地產的最後總數申規五七，三六五，〇〇〇兩。

除出地產以外，法國人在上海的企業投資據估計為申規四千萬兩，照這樣算來，上海企業投資的總數就有申規九七，三六五，〇〇〇兩。這個估計是在一九三一年初所作的。我用一九三〇年底的換算率，以申規二兩五錢折合美金一元，則法國在上海的企業投資為美金三千八百九十萬元。

上海以外的投資 據我親自訪問及參考一九二七年法國文件所得，上海以外的企業投資估計如下：

地 域	美 金(元)
天津	一,二〇〇,〇〇〇
漢口	六〇〇,〇〇〇
其他各埠	六〇〇,〇〇〇
總 計	二,四〇〇,〇〇〇

照這樣算來，法國在全中國的企業投資，除出演越鐵路的投資外，共計美金四一，三〇〇，〇〇〇元。

教會財產 現在我們要來考察法國教會在華所有的土地。據前面提起的那位法國企業家報告，上海一埠達申規五千八百萬兩。這個數目又分為兩部：一為直接作教會之用，計申規八，五三二，〇〇〇兩，一為地產，計申規四九，四六八，〇〇〇兩，地產的收入，作為維持在華教會活動的費用，其中當然包含教育性質和科學性質的工作。例如法國天主教會在上海設立一個大學，在上海附近徐家匯設立一個著名的天文臺。教會所有作為

生財的財產，很難分類。我以為最好把這些生財的財產視為直接企業投資。這樣一來，我們就應該加，上下面這些數目；以包括法國天主教會在華所有的財產。

地點	美金(元)
上海	一九,七八七,二〇〇
天津	一,二〇〇,〇〇〇
漢口	五〇〇,〇〇〇
廣州	二〇〇,〇〇〇
總計	二一,七〇七,二〇〇

上面這張表中，有一個重要的項目沒有算入。那就是法國對一個重要的比國公司——遠東信託公司(Crédit Foncier d'Extreme Orient)——所有的投資。法國教會恐怕他們的財產被法政府充公，所以把他們所有的地產交給這個比國公司。到現在這些財產還在比國公司手中。這些財產究有多少，並無估計，但大致當不下上海法國教會生財財產百分之二十。

茲將法國企業投資概況列表於下：

第六表 一九三一年法國在華企業投資表

項目	美金
漢越鐵路	三三,〇〇〇,〇〇〇

總計	九五,〇〇七,二〇〇
上海以外的教會生財財產	一,九二〇,〇〇〇
上海以外的企業投資	二,四〇〇,〇〇〇
上海的企業投資	三八,九〇〇,〇〇〇

第七表 一九三一年法國在華投資表

項目	美金
企業投資	九五,〇〇七,二〇〇
政府債款	九七,四一六,〇五〇
總計	一九二,四二三,二五〇

第四節 結論

這篇法國在華投資的檢討，雖然很簡略，也可以使我們得到幾種結論。在一九一四年以前，法國的投資增加極速，而且政府債款與企業投資同時並進。一九一四年以後的情形，就顯然不同了：法國對於中國政府借款，投資的增加遠不及企業投資。大家早已知道，法國人向來對於工商業投資不甚愛好，而對政府借款投資卻甚積極，所

以一九〇〇年以來法國在華企業投資的增加較借款爲速，是很可注意的一點。

第八表 一九〇〇年至一九三一年法國在華兩類投資比較表（實在數的價值以美金百萬元爲單位）

年 份	企 業 投 資		政 府 債 款		合 計	
	實在數	比較數	實在數	比較數	實在數	比較數
一九〇二年	二九·六	四九·三	六一·五	五五·二	九九·一	五三·二
一九一四年	六〇·〇	一〇〇·〇	一一一·四	一〇〇·〇	一七一·四	一〇〇·〇
一九三〇年	九五·〇	一五八·三	九七·四	九七·四	一九二·四	一一二·二

企業投資的增加，雖然較速，但一九三〇年不過佔法國投資總數的二分之一。一九〇二年不到三分之一，一九一四年稍過三分之一。茲將兩類投資分配列表於下：

第九表 一九〇〇年至一九三一年法國在華兩類投資百分數分配表（實在數的價值以美金百萬元爲單位）

年 份	企 業 投 資		政 府 債 款		合 計	
	實在數	百分數	實在數	百分數	實在數	百分數
一九〇二年	二九·六	三三·五	六一·五	六七·五	九一·一	一〇〇
一九一四年	六〇·〇	三五·〇	一一一·四	六五·〇	一七一·四	一〇〇
一九三〇年	九五·〇	四九·四	九七·四	五〇·六	一九二·四	一〇〇

此外我們還有幾種結論可說。大戰以前，法國對華的投資，與俄比兩國取密切的合作，這正反映出歐洲的政治情形。大戰以後，中國對法的債務大減，這正反映出從近年來歐洲的觀點看來中國在國際經濟關係中的重要已經減少。

法國在華的企業投資，滇越鐵路佔據一個很大的部份，這條鐵路經過毗連中國南部邊界的法屬殖民地，伸入中國。滇越鐵路在法律上雖為一個法國公司的財產，但實際上曾受安南政府的補助，並且多少受法國政府的支配。其地位很可比之於南滿路及中東路。

法國在華投資中，有個非尋常所有的現象，即次大部份的企業投資，為法國政府保護之下羅馬天主教生財的財產。這些投資不應視為傳教用款，雖然投資的收入顯然作為教會之用。天主教所有投資的總數，在美金二千萬元以上，這些投資在天主教教會的財政上，佔着一個很重要的地位。這在估計一般教會匯款於中國的總數中是很重要的。

我們很可以說，法國在華工商業的直接投資，其增加率幾與法國所獎勵的對安南的企業投資相等。末了，我們還可以說，法國與其他各國相同，在上海的地產投資佔着一個很大的部份。一九二九年及一九三〇年中，上海地價的飛漲異常迅速，從這件事實看來，足見與法國企業投資相關的對華匯款——據估計為美金九千五百萬元——就相對的稀少。

要估計從中國輸出的匯款，我們當然要除去並無輸出的教會地產滇越鐵路的投資，固然有輸出，但輸出若



于極難計算，想起來一定不多。(註一六)此外美金四千萬元的投資，雖然使其所有主得到一筆很大的收入，但這種收入留於法國在華各租界中，或者已付給中國人。不過無論由華匯款少到甚麼程度，國際政治上的目的及法國教會財產，仍然對於中法兩國的經濟有重要的關係。

第十表 法國在中國國際經濟關係中所佔地位表（本表資料除投資一項外餘皆根據海關統計）

行號	法國行號	比較數	佔在華外國行號總數百分數
一八九三	七六	七二·六	八·一
一九〇五	二二·七	四九·三	三·四
一九一三	四六·〇	一〇〇·〇	四·七
一九三〇	五九·七	一二九·七	二·七
人口	法國在華人口	比較數	佔在華外僑總數百分數
一八九九	一，一八三	五一·六	六·八
一九一三	二，二九二	一〇〇·〇	一·四
一九三〇	八，五七五	三七四·一	二·四
貿易	直接貿易(百萬關兩)	比較數	佔中國總額百分數
一九〇五	二二·七	四九·三	三·四
一九一三	四六·〇	一〇〇·〇	四·七
一九三〇	五九·七	一二九·七	二·七

一	九三〇	一八六	一七五·四	二·二
航業	法國噸數百萬噸	比較數	佔中國外輪總噸數百分數	
一	八九九	〇·六	五〇·〇	一·八
一	九一三	一·二	一〇〇·〇	一·三
一	九三〇	一·八	一五〇·〇	一·二
投資	法國投資百萬美金	比較數	佔外國在華投資總數百分數	
一	九〇二	九一·一	五三·二	一一·六
一	九一四	一七一·四	一〇〇·〇	一〇·七
一	九三〇	一九二·四	一一二·二	五·九

註一 本篇初期投資的預備工作，由米啓根大學經濟系伊利教授 (Howard S. Ellis) 所作，他曾寫過一篇報告名為 (French and German Investments in China Honolulu, 1929) 旁及外人在華投資的一般研究。

註二 Levy, R. G., "Fortune Mobilière de la France à l'Étranger." *Revue des Deux Mondes*, March 15, 1897, P. 439.

註三 該項報告載於一九〇二年九月第三四年第二六一號的 *Journal Officiel de la République Française* 頁六三八六。本報告之提要載於一九〇三年十二月號的 *Journal of the Royal Statistical Society* 頁七三〇。該項報告是否可靠，尚屬疑問。麥爾 Fais, H., *Europe: The Worlds' Banker, 1870-1914.* (一九三〇年 New Haven 出版) 頁五〇〇。腳註。但我們可以說，該報告中關於中國部分的估計似較其他部分為可靠，因為在治外法權之下，法國駐華領事官必定有很可靠。

的資料。

註四 據中國海關報告，一九〇二年法國在華的公司凡七十一家，人口凡一千二百十三名。

註五 據 Kent, P. H. Railway Enterprise in China 頁一〇二，謂為百分之八〇。在 Emile Galland 所著一文中，則謂為百分之六〇。該文提要載於一九〇一年十二月十九日的 Board of Trade Journal 第三五卷頁五四五——六。

註六 有幾筆數目較小的借款，法國也曾參加者，已由善後大借款中拔還。這些借款列入 MacMurray, J. V. A., Treaties and Agreements, 第二卷頁一〇一七——八。

註七 MacMurray, J. V. A., op. Cit., Vol. I, P. 358, and Baylin, J. R., Foreign Loan Obligations of China, P. 31.

註八 係依鐵路借款合同第三四條所規定。見 MacMurray, J. V. A. Treaties and Agreements, 第一卷頁四六一。

註九 此數採自該路某職員經作者之請所作報告。

註一〇 Moulton 及 Lewis 竟貿然主張：「一九一四年法國在華投資總額大約在十萬萬法郎以上。」見 The French Debt Problem 頁三三九。我的估計則並不到十萬萬法郎。

註一一 劉大約的一九二九年「外人在華投資統計」頁三七。

註一二 中國方面力謂庚子賠款五年停付期滿後於一九二二年十二月起再付時，應以「紙法郎」計算。法國方面力謂應以「金法郎」即戰前硬幣計算。後來法國的主張勝利。我們很可以相信，假如政治情形不改變，中法實業銀行不倒閉，則此項爭端不會這樣尖銳化。金法郎案全部詳情，見 Wright S. F., The Collection and Disposal of the . . . Customs Revenue 頁一八——二四。

註一三 因為完全的資料不易得到，所以我只好採取這個數目。但我們應該注意：在一九〇八年英法借款及一九一一年湖廣鐵路借款中，法國部份截至一九三〇年十二月三十一日止共計美金一三，四六八，九六五元。這兩次借款比國都不曾參加。法比合借的

同成鐵路墊款截至同日止積欠美金五，五四六，五五四元，其中一半可以視為法國的。汴洛隴海兩鐵路截至同日止的積欠總數，據上海比國公司給我的報告，爲美金五二，八一九，〇四〇元，其中一部份確爲法國所持有。如果我們能夠按照實際持有的債票來估計法國對中國鐵路的投資，則至少應於中國鐵道部所報告的美金一千三百九十萬元上，再加美金一千萬元。

註一四 我不計原在俄國發行而已售於美國的公債計價美金二，五〇〇，〇〇〇元。

註一五 我不計漢越鐵路公司一九二九年五月三十一日所增的資本一，七五〇，〇〇〇法郎，此係該公司職員送我的報告。

註一六 一九二四年至一九二八年之間，其數不過三釐或四釐。*Annuaire Financier France Extreme Orient, 1928-1929.*

*Martin & Cie, Paris, pp. 143, 147.*

## 第二十章 德國在華的投資

### 第一節 一九〇五年的投資

我們所得關於德國在華投資最早的官方資料，爲德國海軍部在一九〇五年模仿一九〇二年法國外交部的榜樣所作的調查。(註一)在此項調查以前，有兩位美國領事霍夫斯與哈理斯的公函中，也曾收集一些資料。(註二)在霍夫斯(Hughes)的公函中，只能得到一鱗半爪，但哈理斯(Harris)則似會利用某種官方統計，他說一九〇〇年德國在中日兩國的投資計美金九千萬元。據哈氏估計，上海德商的紗廠和絲廠，價值美金一百萬元；香港、汕頭、廈門、福州、天津、上海等處的貨棧，價值美金三千萬元；膠濟鐵路及德華銀行(Deutsch-Asiatische Bank)的資本爲美金三百萬元。

德國海軍部於一九〇五年公布的調查，並未提及德國對華的借款，亦未將教會財產另立一項。但對直接企業投資方面還算說得詳細，其結論謂膠州——德國在山東省的租借地——以外該項投資共計三萬五千萬馬克。德國公司的數目據報爲一百五十家，資本總額共計一萬二千五百萬馬克。(註三)並謂一九〇〇年末有二十家德國批發商和八家德國零售商在香港營業。德國在上海的工業投資爲二千萬馬克。膠濟鐵路計五千四百萬

馬克，山東鑛業公司計一千二百萬馬克。其他鑛業共計六百萬馬克。

我們苦於沒有資料可以用來校對這個三萬五千萬馬克的估計是否正確。例如上海的工業投資二千萬馬克，似乎是太大了。但是最大的困難在於估計膠州租借地中德國的企業投資。據海軍部報告，三萬五千萬馬克的總數中，膠州並未計算在內。但膠濟鐵路及山東鑛業公司卻包括在內，殊不知這兩項財產的價值，有一大部份是在膠州。我以為一九〇五年報告對香港以外地產所給的數目，若將膠州計算在內是很合理的，若將膠州除外則就大不合理。所以我得到一個結論：膠州一大部份的德國財產已在三萬五千萬馬克這個估計中。（註四）我主張德國企業投資總數，應為三萬五千萬馬克，或美金八千三百三十萬元，若將膠州其他財產一併計入，加足到美金八千五百萬元，此數假定包括教會財產在內。

關於德國所持中國政府的債款，我主張回溯到一九〇一年之末，以便與他國相比較。那時德國對各種借款所有的權益，皆為中國政府的普通借款，其數如下：

項	目	一九〇一年十二月三十一日	
		止積欠總數（美金）	德 國 部 份
		百 分 數	美 金
一八九六年五釐金鎊借款（英德借款）	七三，三七四，六五四	五〇	三六，六八七，三二七
一八九八年四釐半金鎊借款（英德借債款）	七六，一〇四，八八二	五〇	三六，〇五二，四四一
一八九五年六釐金鎊借款（瑞記浮款）	四，五四二，〇七〇	一〇〇	四，五四二，〇七〇
總計			七九，二八一，八八八

一九〇二年的總數，有如下表所示：

第一表 一九〇二年至一九〇四年德國在華投資表

項	目	美	金
企業投資		八五,〇〇〇,〇〇〇	
政府借款		七九,二八二,〇〇〇	
總計		一六四,二八二,〇〇〇	

第二節 一九一四年的投資

截至一九一四年止，德國所持中國政府的債款，共達美金一二七,五九六,〇〇〇元。德國部份的各種借款，有如下表所示。

第二表 一九一四年止德國部份中國政府債款表\*

項	目	德 國 部 份	
		百 分 數	美 金
中國政府的普通借款	一九一三年十二月三十一日止積欠總數(美金)		
一九一六年五釐金鎊借款(英鎊借款)	五六,八六九,五五四	五〇	二八,四三四,七七七

	一八九五年六釐金鎊借款(瑞記洋款)	六四八,八七〇	一〇〇	六四八,八七〇
	一八九八年四釐半金鎊借款(英德續借款)	六六,二〇八,七三二	五〇	三三,一〇四,三六六
小	計	一二一,六六二,五〇〇	二四	二九,一九九,〇〇〇
鐵路借款				九一,三八七,〇一三
	一九一一年五釐湖廣鐵路借款	二九,一九九,〇〇〇	二五	七,二九九,七五〇
	一九〇八年五釐津浦鐵路借款	二四,三三二,五〇〇	六三	一五,三二九,四七五
	一九一〇年五釐津浦鐵路續借款	一四,五九九,五〇〇	六三	九,一九七,六八五
	一九一二年津浦鐵路整款	四,三八一,九一三	一〇〇	四,三八一,九一三
小	計			三六,二〇八,八二三
總	計			一二七,五九五,八三六

德國部份庚款積欠數爲美金六四,八五九,〇〇〇元。

德國對中國政府的借款,開始極早,一九一四年大戰發生時,總數已很可觀。開始極早的原因,多半因爲十九世紀末年以前,德國在華的貿易及航業,已有相當重要。例如一八九五年的六釐瑞記洋款,就是中國沿海各埠德國一家大公司所借與的。企業投資發達,所以政府放款也很便利。還有更重要的原因是歐洲和遠東的政治情形:德國被擯於一八九五年的俄法借款後,就與英國密切連絡。德華匯豐兩銀行合作的結果,那些用作償還日本賠



款的兩次英德借款，幾有一半是在德國發行的。

一九一四年借款總數之鉅大，還有一個原因。一八九八年德國獲得膠州後，對於開發山東的投資就大形增加。當初津浦鐵路築建計劃正在計議時，德國就要求該路經過山東省那一部分的借款權及建築權，或者根據此項權利准許德國參加全路合同。簡言之，一九一四年及一九〇二年德國所持政府債券之所以鉅大，與其謂為德國對中國工商業的積極參加，毋寧謂為德國對國際政治及對中國的政策使然。

關於一九一四年德國在華的企業投資，我們不能專靠直接證據。德國的中國問題著作家及德國海外事業著作家，都未曾估計過德國的企業投資。不過我們從第七表所示德國在華地位的各種指數看來，可證明企業投資的飛進一九〇五年及一九一三年的數字，很可作為本節的資料。我們從這兩年的統計中，發現德國公司增加百分之七一，德國人口增加百分之五八。假如企業投資增加百分之六〇，則一九一四年的總數就有美金一萬三千六百萬元。我們可從另一方面來加以推測，即假定一九一三年德國的借款與企業投資的關係，與一九〇五年相同。英國方面的統計，給我們一個很好的榜樣。照這樣算起來，德國的企業投資為美金一萬四千四百萬元。這是一件很有趣味的事實：大戰以前都會到過中國的一位德國企業家，一位德國銀行家，和一位德國官吏，對於一九一四年德國在華的財產和企業，皆曾作過估計；他們的猜想，都不出美金一萬三千萬元至一萬三千五百萬元。所以我採取美金一萬三千六百萬元這個總數（教會財產），似乎是很合理的。此外，德國在華權益方面，又得到一些零星的資料，但這些資料都無關宏旨。（註五）

茲將一九一四年的情形列表於下：

第三表 一九一四年德國在華投資表

項	目	美	金
企業投資		一三六,〇〇〇,〇〇〇	
政府債款		一二七,五九六,〇〇〇	
總計		二六三,五九六,〇〇〇	

第三節 一九三一年的投資

一 企業投資

爲便於敘述起見，我們把一九一四年至一九三一年的時間分爲兩期，現在先考察第一期即由大戰開始至一九二一年中國政府開始將德國財產發還德人業主時，德國企業投資的衰落情形。

一九一四年大戰爆發後，德國於協約國在華各租界中的財產，即被協約國佔據。這種財產大都在英租界和法租界，而上海法租界中德人的財產被佔者尤多。這些財產或其出售的賣得金，都依照凡爾賽條約所規定的清算辦法辦理，並且完全脫離了從前德國的業主。

德國在膠州租借地——即青島及其附近——的財產，自日軍佔領青島及參加佔領的英軍撤退後，就被日

本當局所奪。(註七)租借區域以外德人所有的鐵路和鑛場，亦被強佔。鐵路和鑛場中之公產及德國權益的處置，由凡爾賽條約第一五六條至一五八條解決，這種財產都轉讓給日本。(註八)凡德國公司或個人對鐵路和鑛場所有的權益，一概不與代價。膠州區域內德人的私產，都歸於日本當局。德國個人的不動產，出售後將所得款數交還前主。(註九)平均德人所得的款數，約計一九一四年所有財產價值的百分之四〇。少數德人又買回他們自己的財產，但一九三一年德人在青島的權益是很小的。

中國於一九一七年八月十四日對德奧宣戰。宣戰結果，天津和漢口的德國租界，都由中國政府收回，協約國租界以外德人在華的財產，亦一概沒收。這些財產，有的已經變賣。(註一〇)一九一九年九月十五日，大總統頒布對德停戰令。(註一一)一九二一年五月二十日，中德兩國締結預備協定，在該項協定中，德國政府承認將治外法權取消。從中國外交部長顏惠慶一封解釋信中，我們知道：「關於戰爭損失的賠償，德國擔任先付一部份整款，此項款數，須等於已經清理之德國財產實得金的一半，及已經扣押而未經清理之德國財產價值的一半，經最後雙方同意，此數包括現金國幣四百萬元及津浦湖廣兩鐵路德國所有的債券。」中國政府同意停止清算一切德國財產，並將一切實得金及仍在手中的財產交還德人。德華銀行的事件，由另一協定解決。(註一二)最後解決的換文，於一九二四年六月公布。從這個換文中我們發現一九二一年至一九二四年已交還德國及在新協定之下行將交還德國的財產價值，約自國幣六千九百萬元至七千萬元之間。(註一三)

上述數目，就說美金三千五百萬罷，似乎應該看作一九二一年德國權益最低限度的數目，但據我所知，一部

份德國財產賣得金已從中國完全撤回。例如山東鑛業公司的資財聽說已改投於南美洲，雖然數目很少。直隸（即今河北）省的井陘煤鐵，德國權益已從二分之一減至三分之一。（註一四）但德華銀行卻收回了北京漢口兩處的土地和房屋，以及美金九十七萬五千元的津浦湖廣兩路公債。

一九二二年以後，德國的貿易歷有增加，一九三〇年德國在華公司的數目，幾與一九一三年相同。至這些公司之中，五十三家係在上海，而十家是工廠和地產的實際主人。肥料商的營業近年大增，肥料公司及顏料公司的存貨極多。德國在天津的財產很小，但近年來也有一些恢復。一九三一年德國在華企業投資的總數，可估計為美金七千五百萬元。

這裏還可補充一句，我估計不出德國教會的財產。據官方聲稱為數極少。有位德國官員這樣說過：「德國匯作教會之用的款項，至多不過數萬元而已。」

## 二 中國政府的債款

在這方面我們要決定的問題是：一九三一年德國人或德國國內實際持有中國政府的證券和債券，究有多少。我提出兩項辦法來解決這個問題，第一是在德國發行的總數，第二是德國實際持有的總數，並據現有資料，考察這些公債現在什麼地方。

我們先來考察在德國發行的中國政府證券積欠總數。以中國政府的普通借款即舊時有擔保借款而論，我們發現其情形如下：

鐵路債款可看中國政府鐵道部所編一九二九年十二月三十一日止的表。該表係按發行地點而編，很適合我們之用。表中的德國部份如下：

項 目	一九三〇年十二月三十一日		德 國 部 份	
	止積欠總數(美金)	百分數	美	金
一八九六年五釐金鑄借款(英德借款)	八,七四九,七二四	五〇	四,三七四,八六一	
一八九八年四釐半金鑄借款(英德續借)	三九,三〇四,八八六	五〇	一九,六五二,四四二	
一九一三年五釐善後大借款	一一,九一五,七七六	二四	二六,八五九,七八六	
總 計			五〇,八八七,〇九〇	

有擔保債款	美金 三一,〇二一,六七〇元
無擔保債款	美金 六三,三三六元
總 計	美金 三一,〇八五,〇〇六元

無擔保借款一項，在一九二五年財政整理委員會所編的表中，並未列入。財政部一九二七年的文件中亦未經見。雙方各自主張的積欠債款，皆由一九二四年的協定解決。(註一五)據我所知，德國所持債款，將要列入最近成立之内外公債整理委員會所編的新估計中。

德國部份的庚子賠款，經一九二一年五月二十日的協定予以取消，這與凡爾賽條約第一二八條(註一六)相符。所以一九三一年總數中，此項無須列入。

根據上面各段所示，我們得到一個總數美金八一，九七二，〇九六元，或約計美金八千二百萬元。如果德國發行的一切證券都在德國國內，則此數可代表一九三一年一月一日止德國國內所持中國政府證券的票面價值。

但是大家都知道，這些證券並不全在德國。一九三〇至一九三一年間在中國和德國曾經與我談話過的德國銀行家，沒有一個不這樣說。例如德華銀行董事長歐比格君 (Franz Urbig) 曾經指出：德國政府在一九一九年及一九二〇年努力收買大批剩餘的中國證券，現在並不在德國。他曾估計德華銀行及德國貼現銀行 (Diskontbank-Disconto Gesellschaft) 在進行交易時所遇見債券的總數，他發現其數很小。柏林證券交易所對於中國政府的證券，並無市價報告，由此可知中國政府的證券如果在德國很多，就不會這樣。他以為德國可能的權益約計美金一千萬元，但他說此數仍然太大。上海有位德國銀行家和德國經紀人都曾為我擔任作估計，據他們各別的推測，一為美金一千二百萬元，一為美金一千萬元。我相信這些估計中，總有一個與事實最相近，所以我採取美金一千二百萬元作為一九三一年德國持有的中國政府債款的大概數目。

德國輸出中國證券一事，還有他種資料可資證明。大家都知道，中國未曾對德宣傳以前，協約國或中立國公民所有德國發行的有效證券數目，截至一九二三年或一九二四年止，總數約計一千萬鎊。註一七無效證券的數目，大致相等，但是這些證券不一定在德國。

前在德國發行而現存他處的公債價值，可以估計為美金七千萬元。據英國銀行家報告，一九三〇年英國所

有在德國發行的公債，共計美金七，九〇八，〇六二元。此數大概只佔英國公民實際所有的半數。英國至少當有美金一千六百萬。法國銀行家也報告有許多，我估計為美金一千五百萬元。

一九二四年中德事件的解決，包含德國對華放棄一部份津浦鐵路和湖廣鐵路的公債。這些放棄的公債，其票面額據計算為英金二，七三一，〇〇〇鎊。(註一八)此外尚有某種公債讓與德華銀行。這些公債的票面價值，據我計算為英金三四〇，〇〇〇鎊。其他轉讓的債務，都變成一些呆帳，此處可以不必計入。總之一九二四年中德事件解決的結果，德國發行的債券移交中國者，共值英金三，〇七一，〇〇〇鎊，或美金一四，九四五，〇二二元。(註一九)

中國國內所持各處發行的中國政府公債，據估計為美金四千萬元。如果我們把一九二四年協定締結後轉入中國的公債純數估計為美金一千五百萬元，則尚有美金二千五百萬元須加計算。我們若將美金三千九百萬元作為一九三一年中國國內持有的總數，則我們對於德國發行的公債現在地點之估計如下：

英國持有者	美金 一六，〇〇〇，〇〇〇元
法國持有者	美金 一五，〇〇〇，〇〇〇元
一九二四年協定締結後轉入 <u>中國</u> 者	美金 一五，〇〇〇，〇〇〇元
<u>中國</u> 國內銀行購入者	美金 二四，〇〇〇，〇〇〇元
總計	美金 七〇，〇〇〇，〇〇〇元

從上面的估計，可以看出中國公債流動的狀況。不過我們應該記着：流入中國的公債，雖然事實上有許多是在德國發行的，但是中國所購入者，並不以此爲限。我們還應該記着：法國發行的公債，曾經流入英國，而德國發行的公債，亦有流入法國。這些公債在一九三一年的情形正如我所指出的德國公債流動的狀況一樣。

德國人對於德國與中國的財政關係，最爲熟識，如果他們的估計可以靠得住的話，則我們很可以得到一個合理的結論：那就是一九三一年德國持有中國政府的債款，約計美金一千二百萬元。茲將德國投資的估計，摘要於下：

第四表 一九三一年德國在華投資表

項	目	美	金
企業投資		七五,〇〇〇,〇〇〇	
政府債款		一二,〇〇〇,〇〇〇	
總計		八七,〇〇〇,〇〇〇	

#### 第四節 結論

從一九〇〇年以來德國在華投資的各表中，我們發現一個顯著的事實：那就是世界大戰對於德國地位的影響。在一九〇四至一九一四年間，德國在華的投資，有種常態增加的趨勢。一九三一年的德國投資，約等一九一



四年價值的三分之一，但自一九二一年的情形觀之（該年德國各項投資總數僅有美金四千萬元）則一九三一年已有恢復之象。換句話說，戰後德國對華開始發展時，其所持權益僅值一九一四年總數的六分之一而已。

第五表 一九〇〇年至一九三一年德國在華兩類投資比較表（價值以美金百萬元為單位）

年 份	企 業 投 資		政 府 債 款		總 數	
	美 金	比 較 數	美 金	比 較 數	美 金	比 較 數
一九〇〇二年至一九一四年	八五・〇	六一・五	七九・三	六一・一	一六四・三	六一・三
一九一四年	一三六・〇	一〇〇・〇	一二七・六	一〇〇・〇	二六三・六	一〇〇・〇
一九三一年	七五・〇	五五・二	一一・〇	九・四	八七・〇	三三・〇

我們應該注意：德國對華的借款，一九〇二年中較大，自該年至一九一四年，其增加之速與企業投資相等。這現象前面說過，是因為歐洲的政治情勢和德國對山東的野心所致。大戰以後證券的減少，是德國所持外國證券之普遍的減少的反映。在中國方面，還有一個原因：那就是德國對中國政府的賠款，是用德國發行的某種中國公債償付的。

一九〇四年及一九一四年的德國投資總數中，政府借款所佔的百分數較高，其情形有如第六表所示。一九一四年以後的情形，反映出貿易的增加，此時中國不再舉外債，而德國亦無款可以出借。現時德國對華的投資，一大部分是貨物，而含有墊款的合同，例如關於中國與歐洲之間航空運輸的合同，也都與貿易有密切關係。（註二〇）

第六表 一九〇〇年至一九三一年德國在華兩類投資百分數分配表（價值以美金百萬元為單位）

年 份	企 業 投 資		政 府 債 款		總 數	
	美 金	百 分 數	美 金	百 分 數	美 金	百 分 數
一九〇〇年至一九〇四年	八五・〇	五一・七	七九・三	四八・三	一六四・三	一〇〇
一九一四年	一三六・〇	五一・六	一二七・六	四八・四	二六三・六	一〇〇
一九三一年	七五・〇	八六・二	一一・〇	一三・八	八七・〇	一〇〇

一九二一年以後，德國對華的貿易和德國在華的投資，發展極速。討論到這一點的時候，有些人往往忘記現在德國的投資，遠較戰前為少。一觀目前的情勢，大家都相信貿易的激增，與取消治外法權是有密切關係的。德國的商人和官吏沒有像他國這樣固執成見，他們大家都以為治外法權取消以後，博得好感不少，其重要是不能限量的。

德國在華的地位，有如下表所示。除航業以外，一九二一年的資料亦經列入。一九二三年以前，德國在華並無航業可言，即在一九三〇年德國在中國沿海貿易中的地位也並不重要。我們之所以將一九二一年的資料列入者，因為德國現在的地位，須與該年及一九一四年的情形相比較。

第七表 德國在中國的國際經濟關係中所佔地位表（除投資以外皆根據中國海關統計）

航業	一九三〇年	一九二一年	一九一三年	一八九九年	行號	一九三〇年	一九二一年	一九一三年	一八九九年	人口	一九三〇年	一九二一年	一九一三年	一九〇五年	貿易
德國噸位(百萬噸)	二九七	九二	二九六	一一五	德國行號	三,〇〇六	一,二五五	二,九四九	一,一三四	德國在華人口	九二·五	二〇·一	四五·三	二〇·二	直接貿易百萬關兩
比較數	一〇〇·三	三一·一	一〇〇·〇	三八·八	比較數	一〇一·九	四二·六	一〇〇·〇	五八·四	比較數	二〇四·一	四四·四	一〇〇·〇	四四·六	比較數
所對估中外總數噸位	三·六	〇·九	七·七	一二·三	對在華所估外國行號數	〇·八	〇·五	一·八	六·六	對旅所估華外僑數	四·二	一·三	四·七	三·〇	對所估中國貿易總數

年	德國投資總數 (美金百萬元)	比較數	對外人在華投資 總數所佔百分數
一八九九年	一·八	二八·五	四·六
一九一三年	六·三	一〇〇·〇	六·三
一九三〇年	四·二	六六·六	二·七
投 資			
一九〇〇年至一九一四年	二二四·三	六二·三	二〇·九
一九一四年	二六三·六	一〇〇·〇	一六·四
一九三一年	八七·〇	三三·〇	二·七

註一 德國國外投資(De Entwicklung der deutschen Beineressen im letzten Jahrzehnt, Reichsamt)

一書於一九〇九年在柏林出版。參看中國之部頁一五五——六。

註二 霍夫斯係美國駐 Coburg 總領事；參閱 Consular Reports 第七二卷頁九九起。哈里斯係美國駐 Eisenstock 代理領事；參閱 Consular Reports 第六三卷頁四六一——二。

註三 據中國海關報告，一九〇五年德國公司凡一九七家，僱民一，八五〇人。

註四 霍夫斯總領事對德國政府所作永久改良物，價值美金一四，九〇〇，〇〇〇元。此數經我略去，因為這種性質的政府權益，不能視作投資。

註五 Sartorius von Waltershausen 引證德國殖民大臣 Dernberg 的備忘錄，謂一九〇八年膠州以外德國殖民地的投資為三萬七千萬馬克，一九一四年增至五萬萬馬克。如果一九〇五年至一九一四年期內德國在華的投資，亦以同一速率增加，則為數當合美金一萬二千五百萬元。參閱 A. Sartorius von Waltershausen, 'Deutsche Wirtschaftsgeschichte, 1815-

1914.” 一九二三年 Jena 出版，第二版。

註六 參閱 H. W. V. Temperly, “A History of the Peace Conference of Paris,” 一九二〇年倫敦出版，第三卷頁二五四起。

註七 日軍管理條例頒布於一九一四年十一月十九日。見 J. V. A. MacMurray, “Treaties and Agreements,” 第二卷頁一一五九。

註八 讓與中國的鐵路及公產曾於「日本在華投資」一章中說及。

註九 業主所得總數為日金一〇,〇〇〇元，及百分之七〇的追加金。我的資料得自上海某德國律師，他曾參閱過一九二四年的日清理合同，但我卻找不到。

註一〇 中國政府頒布的敵人財產條例，轉錄於 MacMurray “Treaties and Agreements,” 第二卷頁一三七八——九。

註一一 中國在凡爾賽條約上未曾簽字，主要原因為不滿山東問題的解決辦法。

註一二 參閱 Chinese Social and Political Science Review 一九二四年十月第八卷第四期頁一八三——九。

註一三 前卷頁一九〇——四。

註一四 劉大鈞，「一九二九年外人在華投資統計」頁六五。

註一五 係指一九二一年七月一日以前所借者。參閱 Chinese Social and Political Review 一九二四年十月第八卷第四號頁一九四。

註一六 參閱 Chinese Social and Political Review 一九二四年十月第八卷第四號頁一八五。

註一七 一九二四年英文中國年鑑第八一七頁會印一表，London Feb., 18, 1924. p. 19 b 上的解釋，亦主張此數。

註一八 津浦鐵路公債一九〇八年計英金一,四〇〇,〇〇〇鎊，津浦鐵路公債一九一〇年計英金九五〇,〇〇〇鎊，湖廣鐵路公債計英金三八一,〇〇〇鎊。見 Chinese Social and Political Review 一九二四年十月第八卷第四期頁一九二。第一項所

報告的數目。原爲英金四〇〇,〇〇〇鎊,顯爲手民所誤排,應爲英金一,四〇〇,〇〇〇鎊。見頁一九〇——德華銀行的解決。

註一九 我們很可以相信是許多公債是由中國政府那時在中國以外讓渡的。但我深信一九二四年及一九三〇年間中國銀行家在國外收買的結果,純增美金四千萬元。我現在所說的正是由德國流入中國的純數。

註二〇 此項合同的摘要,由國民通訊社於一九三〇年八月二十日公布,轉載於一九三二年英文中國年鑑第二五三頁。

## 第二十一章 比荷意及北歐諸國在華的投資

一九三〇或一九三一年有幾個歐洲國家在華的投資，可得到一個很正確的估計，但是一九〇〇與一九一四兩年的情形，卻是無法加以估計。這些歐洲國家便是比利時、荷蘭、意大利、及丹麥、挪威、瑞典等三個北歐國家。

### 第一節 一九三一年比利時的投資

自一八九五至一八九八年間商訂京漢鐵路合同以來，比國在華的投資，即有相當重要。所以當初本想對於一九〇二及一九一四各年比國的投資，作個估計，但終因發現此項估計為事實所不許因而作罷。（註一）

比國所參加的中國政府普通有擔保借款，第一項為一九一三年五釐善後大借款，數凡英金一，三三八，八八〇鎊。比國原非五國銀行團之一，但其中一部份曾讓渡與比國銀行，即俄國部份在俄國以外發行的債券。此項債券截至一九三〇年十二月三十一日止，尚欠美金六，一五五，三六九元。

第二項為一九二八年比國庚款借款，計欠美金四，二四八，四〇〇元。此項借款的根據，為一九二五年九月五日及一九二七年十二月八日兩次庚款協定所訂中國政府應付的債款。（註二）比國對於金法郎案解決後的態度是：該案雖經得勝，但比國不欲享其利益。當初華比銀行（Banque Belge Pour l'Étranger）對比國政

府的墊款，係以紙法郎計算，中國政府歸還該行的墊款，則以金法郎計算。華比銀行墊款償清後，根據中國每年應付的款數，發行美金公債美金五百萬元，照一九二七年十二月八日協定規定此項美金公債的用途，以百分之七五撥交中國國有鐵路充作向比購買材料之用，以百分之二五撥交中比委員會，充作中比間教育及慈善事業之用。我以為最好把庚子賠款視為消滅，而將未清部份代以此項新借款。

對比鐵路債款，據中國政府鐵道部報告，截至一九二九年末為美金三七，三五三，九八二元，此數最為可靠。債權人的統計對於此數也根本相同。關於汴洛及隴海鐵路應有的數目，據比國公司稱：該路一切墊款，實際上都是由該公司出資的，自一九二七年以後，此種借款從未付過一次。截至一九三一年一月一日止，未付本息如下：

汴 洛	一九〇七年至一九一三年	法國法郎 二八，三〇〇，〇〇〇	美金 一，一〇五，四四〇
隴 海	一九一三年	英國金鎊 五，一〇〇，〇〇〇	美金 二四，八一九，一五〇
隴 海	一九二〇年	比國法郎 一九八，四四九，九二〇	美金 五，五一六，九〇〇
隴 海	一九二〇年	荷幣 四四，二八〇，〇〇〇	美金 一七，八〇〇，五六〇
隴 海	一九二四年	國幣 一，一一二，〇〇〇	美金 三七，七〇〇
隴 海	一九二五年	法國法郎 三〇，六〇〇，〇〇〇	美金 一，一九九，五二〇
墊 款		比國法郎 五七，六八五，〇〇〇	美金 一，六〇三，六四〇
		英國金鎊 一一，一二二	美金 五四，一三〇



總計	荷幣	一,〇〇〇,〇〇〇	美金	四〇二,〇〇〇
			美金	五二,八一九,〇四〇

若將以荷幣計算的荷蘭部份除去，則汗洛隴海債款總額計美金三四，六一六，四八〇元。再加上比國部份的同成鐵路墊款美金二，七七三，二八〇元，總數額達美金三七，三八九，七六〇元。雖然材料借款中還有一些未曾清償，但是即使加上這些借款，鐵道部和比國債權人的統計，還是很接近。

美金三千七百餘萬元這個比國的總數，是根據發行地點計算的。如果全部事實都明瞭，能夠估計這些公債在比法兩國實際持有的數目，則比國投資者所持有的中國鐵路債權，也許不到美金三千七百萬元。我們討論法國的投資時曾經估計過，至少美金一千萬元的比國公債，是法國所持有的。因為沒有詳細的資料，我們只好說比國的總數為美金三千七百萬元。

比國對華並無鐵路以外的交通債款，至於「無擔保」借款方面，據財政部一九二七年的報告，計美金二八五，六五五元。茲將總數列后：

第一表 一九三一年中國政府對比債款表

項	目	美	金(元)
政府普通借款			一〇,〇〇三,七六九

鐵路借款	三七, 三五三, 九八二
無擔保借款	二八五, 六五五
總計	四八, 〇四三, 四〇六

上海一位學識淵博的比國企業家，對於比國的企業投資，曾經詳細估計過。此項估計，係為比京討論比國在遠東事業的會議而作。據他估計，比國對華企業投資，截至一九三一年初止，總數不到比國法郎十五萬萬，即美金四千一百萬元，把這個數目加上政府借款，比國總數約計美金九十萬元。

第二表 一九三一年比國在華投資表

項目	美金(元)	百分數
企業投資	四一, 〇〇〇, 〇〇〇	四六・〇
政府借款	四八, 〇四三, 〇〇〇	五四・〇
總數	八九, 〇四三, 〇〇〇	一〇〇・〇

第二節 一九三一年荷蘭的投資

荷蘭所持中國政府的債權包括兩項，一為隴海鐵路借款，一為中國政府一部份的「無擔保」借款。荷蘭部分的庚子賠款，無須再說。正如立德(Wright)所說，荷蘭政府曾經宣布意見，願取他國的先例，將賠

款餘額作爲研究並治理黃河水道之用。(註三)中國政府亦經同意設立一個中荷委員會，管理基金。(註四)自一九二六年以來，其基金仍在中國存積。嗣因政局不定，未將此事實現，但中國以後確未將庚款匯至荷蘭，即將來恐亦無匯出。

隴海鐵路的荷蘭借款，即爲荷京所發行的八釐中國政府庫券。一九二〇年發行荷幣一六，六六七，〇〇〇基得，(guldens) 一九二三年發行荷幣一四，〇八三，〇〇〇基得，共計荷幣三〇，七五〇，〇〇〇基得。此外據比國公司報告，又有一筆墊款，計荷幣一百萬基得，日期未明(譯者按：在一九二五年六月間。)據比國報告聲稱：截至一九三一年一月一日止，共欠利息總數荷幣一三，五三〇，〇〇〇基得。照此算來，債權人的報告借款總數，爲荷幣四五，二八〇，〇〇〇基得，或美金一八，二〇二，五六〇元。據中國鐵道部報告，對荷借款共計荷幣三一，七五二，〇二五基得，或美金一二，七六四，三一二元。我的資料與關白兩君(Kann and Baylin)所說一九二五年七月一日以來的利息總數相同。(註五)荷蘭只參加一次借款，我主張採取一個較大的數目即美金一八，二〇二，五六〇元。

對於荷蘭的債款，一九二五年財政整理委員會曾有報告。在財政部一九二七年文件中所報告的「無擔保」借款數目，達美金五〇三，九二八元。把這筆債款加到上面報告的數目，則荷蘭總數共計美金一八，七〇六，四八八元。

我與荷蘭銀行家及上海荷蘭商會幹事商討後，對於荷蘭在華的企業投資，曾經作過估計。荷蘭在中國有兩

個相當重要的銀行，一為噶嚨銀行 (Nederlandsche Handel Maatschappij)，一為荷國安達銀行 (Nederlandsche Indische Handelsbank)。(註六)有一個荷蘭公司會與中國締結改良葫蘆島的港口，並且從事其他各處的同樣工程。這個公司在中國有許多設備。據我估計，荷蘭在華的企業投資約為美金一千萬元。我們這裏只能估計荷屬東印度的華人對中國的匯款，雖然大家都知道住於中國的荷屬華人曾於荷屬殖民地中管有財產，住於荷屬東印度的華人在中國也有財產。

第三表 一九三一年荷蘭在華投資表

項	目	美	金(元)	百	分	數
企業投資		一〇,〇〇〇,〇〇〇				三四·八
中國政府債款		一八,七〇六,〇〇〇				六五·二
總	計	二八,七〇六,〇〇〇				一〇〇·〇

第三節 一九三一年意大利的投資

意大利所有的中國政府債款，只有「無擔保」借款一項。我們估計該項借款常用的資料，係根據財政部一九二七年的文件，按照此項文件，意大利部份的「無擔保」借款為英金八，六四八，六三三鎊，或約計美金四千二百萬元。此項債務為一九一二，一九一三及一九一四各年，「奧國借款」的結果，奧國借款的用途，原為定購

軍火，魚雷艇，及巡洋艦。嗣因大戰發生，上項軍器，始終未曾交貨。某意大利銀行曾以奧國借款持票人代表資格，欲於一九二二年將各項債款合訂一個協定，其票面額為英金五，七七七，一九〇鎊。在這個一九二二年的協定中，對於英國所得稅的付償，曾有規定，可知有些債券必為英國所持有。巴黎有人告訴我，法國也有一些債權。財政部一九二七年的文件，曾引證一九二五年九月三十日的協定，謂借款原額為英金六，八六六，〇四六鎊。此項債款，轉讓好幾次，發生了許多糾紛，其全部歷史，究為如何，我並不明瞭。所以我採取財政部一九二七年文件中所列的總數。（譯者按：詳細情形可參閱賈士毅「金融國債」第三編第五章第六節第一項頁一三九至一四三。）

一九二七年未注意意大利在上海的企業投資，上海意大利商會有過詳細的計算。商會所收到的統計，共計意商公司三十一家，其中六家的投資，為申規十萬餘兩，中國資本除外。參加上述一九二二年協定的華意銀行（Sino-Italian Bank）於一九二五年末停業，代之者為華義銀行（Italian Bank for China）截至一九三〇年底止，該行實收資本美金一百萬元，公積金美金一七一，二一二元。除天津一家售賣大理石的公司外，一九三一年中國並無意大利的工廠。上海企業投資的總數，據商會統計，為美金二，六一一，二〇〇元。一九二七年底以來，情形又有變化，因此商會幹事以為應該再加上美金五〇〇，〇〇〇元，這樣上海的總數就有美金三，一一一，二〇〇元。據他研究的結果，上海的投資佔意大利在華投資總數百分之七〇，根據這個比例，一九三〇年末全中國的投資可估計為美金四，四四五，〇〇〇元。

世界大戰以後，人造絲輸入中國者，增加極速，此項人造絲大都來自意大利，且經過上海意商公司之手。一九

二九年進口總額一千六百萬關兩中，意國供給百分之六〇。這兩年中人造絲進口總額的五分之三是從意大利來的。

意國部份庚款的解決，與法比兩國取同一辦法。五年停付期滿後，中國政府於一九二二年十二月聲明仍以紙法郎付給，但意國加以反對。嗣後，金法郎案得一解決，中意兩國乃成立解決庚款協定。註：按照該項協定，意國部份積欠庚款，以紙法郎計算，由華義銀行一次墊付與意國政府，而中國政府自一九二六年一月一日起，以美金付償與華義銀行。至一九三一年底，全部墊款可望付清，付清以後，將餘款交與中意委員會，充給兩國間教育、慈善、工務之用——工程材料應向意國購買。至一九三二年，付意庚款業經停止，此後可無現款流入意國。根據這些事實，下面這張表中，並未將庚子賠款列入政府債款中。

第四表 一九三一年意大利在華投資表

項	目	美	金	百	分	數
企業投資		四	四四五	〇〇〇	九	〇・六
政府債款		四二	〇〇〇	〇〇〇	九〇	〇・四
總	計	四六	四四五	〇〇〇	一〇〇	〇・四

第四節 一九三一年北歐諸國的投資

中國政府對丹麥的債務，確有相當重要。此項債務，包括三項鐵路以外的交通借款，這三項借款，丹麥和英國各佔一半，丹麥部份的數目如下：

項	目	美	金(元)
滙煙沽正水線借款			三〇一，一三九
煙沽副水線借款			七〇，〇八九
大東大北公司預付報費借款			二五〇，〇四三
總	計		六二二，二六九

此外據財政部一九二七年文件所示，「無擔保」項下計美金二〇五，五五七元。因此丹麥在華投資的總數，共達美金八二七，八二六元。

中國政府的普通借款及交通借款中，挪威都未曾參加。財政部一九二七年的文件中，也並無挪威的數目。不過我們應該注意：在一九二五年至一九二六年關稅會議中，挪威代表米啓律 (Johan Michélet) 請人特別注意挪威人所買一項五千萬關兩的特種公債。(註九) 經我追究的結果，發現此數僅有五萬關兩。所以我以為「無擔保」借款中應該加上美金二萬五千元，此數未曾列入中國「無擔保」借款表中，我相信並非是因爲財政整理委員會故意否認，而因爲無意忽略。

中國政府對瑞典的債款，在財政部一九二七年文件中列入「無擔保」借款者，只有一項，即美金三，九二

## 四。

現在我們來看一看北歐諸國的企業投資。丹麥在華的公司，不下四十家，其中十九家在上海有辦事處。丹麥在華的企業投資，可以給與一個合理的估計，即美金一百萬元。挪威的企業投資，截至一九三〇年末，約計美金五十萬元。(註一)瑞典的企業投資，至少當有美金五十萬元。此數不能確定，因為關於瑞典在滿洲火柴業的投資，我們得不到正確的資料。

瑞典挪威部份的庚子賠款，應還總數為關平銀六二，八二〇兩。(註二)此項債款未受大戰時期變更的影響，故至今仍為與西班牙及葡萄牙兩國同樣按約照付部份。截至一九三〇年底止，中國政府對瑞典挪威的庚款，本息約欠美金三萬元。

根據北歐諸國在華教會及官吏的報告，教會財產總數可估計為美金九二五，〇〇〇元，一九二九年教會匯入中國的款數為美金七一〇，〇〇〇元。挪威最近一年自本國匯入中國作為教會之用的款數不下總數三一四〇，〇〇〇克郎的一半。(註三)據丹麥教會報告，一九二九年在華傳教者不下六十九人，匯入中國純款約計三五〇，〇〇〇克郎。

茲將北歐諸國投資列表於后：



項	目	美	金(元)
企業投資			
丹麥		一,〇〇〇,〇〇〇	
挪威		五〇〇,〇〇〇	
瑞典		五〇〇,〇〇〇	
小	計	二,〇〇〇,〇〇〇	
政府借款			
鐵路以外交通借款			
丹麥		六二二,二六九	
「無擔保」借款			
丹麥		二〇五,五五七	
挪威		二五,〇〇〇	
瑞典		三,九二四	
庚子賠款			
瑞典,挪威		三〇,〇〇〇	
小	計	八八六,七五〇	
總	計	二,八八六,七五〇	

• 投資總數中,企業投資佔百分之六九・三,政府借款佔百分之三〇・七。  
 第二十一章 比荷意及北歐諸國在華的投資

註一 我們在這裏值得一記：根據法國在華投資一章中所說的借款，我們對於比國所持中國政府的債權，估計如下：一九〇二年爲美金四，三九九，四〇〇元，一九一四年爲美金二二，八八二，一七二元。

註二 S. F. Wright, "The Collection and Disposal of the……Customs Revenue," pp. 114, 124-5.

註三 前書 p. 126.

註四 China Year Book, 1929 1930, p. 669.

註五 China Year Book, 1931, p. 359.

註六 英文爲 Netherlands Trade Bank 及 Netherlands India Bank.

註七 原約參閱 MacMurray, J. V. A., Loans and Agreements, vol II, pp. 100-4 關於一九二二年協定的資料參閱 Baylin, J. R., Foreign Loan Obligations of China, p. 22.

註八 時在一九二五年十月一日。載於 China Year Book, 1927, pp. 125-6.

註九 The Special Conference on the Chinese Customs Tariff. Peking. 1928, p. 300.

註一〇 一九三一年上海啤酒廠 (Union Brewery) 轉讓與香港註冊的公司後，此項總數大形減少。

註一一 以美金〇·七四二元折合關平銀一兩核算。

註一二 Norwegian Year Book. Oslo, 1931, p. 115.