

中國財經資料彙編之三〇

外人在華投資資料六種(一)

上海出版社印行

外人在華投資資料六種(一)

筆者敘言

我們爲便於研究戰後利用外資的各項問題，先做了一個「溫故」的工作。我們將戰前與戰時外人在華投資的資料，盡可能收集得到的加以整理，我們並且繼續雷麥先生（C. F. Remer）一九三一年的估計，作了一個截至一九三七年的即截至抗戰發生以前的外人在華投資的估計。雖則這個估計的方法與估計的結果尚有待於研討，但卻費了我們不少的功夫。

關於戰時的方面，一則目前的資料既不許可作出與戰前同樣的估計，再則戰爭尚在延續之中，尚未至結束階段，目前也並沒有加以估計的必要，因此我們僅就各國投資的情況，略加說明，姑俟戰爭勝利後再行改作。

本書成於半年以前，中間多次改作。併承林維英，吳半農兩先生細閱一過，多所指正，如本書尚有稍值一顧之處，皆出他們兩位之力；但所有舛誤，仍由筆者負責。至於戰後的部份，已由平叔撰著「利用外資問題」一書（商務印書館出版）可供參考。

本書自當繼續補充，漸求充實。至希讀者不吝指正。

筆者 三二、十一、一。於重慶

外人在華投資之過去與現在 目次

筆者敘言

上篇 戰前外人在華之投資

一 概述

二 外人在華投資之估計

三 外人在華投資之範圍

四 外人在華投資之影響

下篇 戰時外人在華之投資

一 概述

二 日本在華之投資

三 美國在華之投資

目次

一
五
一六
三七
四四
四五
五七

四	英國在華之投資	五九
五	蘇聯在華之投資	六一
六	德法及其他各國在華之投資	六二
七	結語	六五——六八

外人在華投資之過去與現在

上篇 戰前外人在華之投資

一 概述

戰前外人在華投資的研究，較為完備的，要算美國雷麥（C. W. Reamer）和日本樋口弘兩人，樋口弘氏每把日人在華投資的數字估計得太小；美國政府和日本政府所發表的數字也往往不甚可靠，我們這裏還是採取雷麥的估計作根據，至於一九三一年以後雷麥所未曾估計到的數字，則由筆者按照歷年各國在華投資增減的趨勢，重新擬訂一個修正的估計。

按照雷麥的估計，一九三一年以前，外人在華投資的數量分配，大致如左：

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
比利時	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

(材料來源) C. F. Remer: Foreign Investment in China

(附註) 據中國國民經濟研究所的「日本對滬投資」一書序中所載：一九三四年英國在華投資為一、二〇二萬美元，佔總額百分之三四，日本在華投資為一、四一〇萬美元，佔總額百分之四〇。

據雷麥估計，在華投資的國家中，無論是企業投資，或是政府借款，在一九三一年之前，都是以英國為最多；德、俄兩國的投資是開始在中日戰爭以後，到一九〇二年時，卻也成為中國的重要投資者。當時外人在華投資，英國佔百分之三三，俄國佔百分之三一・三，德國佔百分之二〇・九，其餘各國所佔比例均甚小。

到了一九一四年第一次世界大戰時，各國在華的投資，仍以英國居首位，這一時期，德、俄、

日、法四國在華投資的地位可說是不相上下，從增進的速度看來，日本是突飛猛進，一九〇二年時尙是一無所有，但至一九一四年，竟驟增至佔總額百分之三・六，進展之速，殊足驚人。

一九三一年是「一九一八」事變的一年，這時候各國在華投資的情形起了變化，日本在華投資壓倒了其他國家而僅次於英國，並且和英國的差異極小，其他各國在華的投資均未能超過總額十分之一，俄、美、法三國的地位大致相等，此外各國則小得無足輕重。此時英國在華投資佔百分之三六・七，較一九一四年減少了百分之一；而日本在華的投資這時候已達到了百分之三五・一。就投資金額而論，較一九一四年增加有五倍之多，其次是美國增加有四倍之多，德國的數字則大爲減少。

依雷麥估計，在一九三一年時，外人在華投資的總數約在美金三、二四二百萬元，加上遺漏的數字，總額約爲美金三、三〇〇百萬元。在一九一四年即上次世界大戰之初，外人在華投資總額僅有美金一、六一〇百萬元；若更溯至一九〇二年，則外人在華投資總額爲美金七八七・九百萬元，可見外人在華投資總額，從拳匪之亂到第一次世界大戰增加了一倍，自第一次世界大戰到「一九一八」事變又大致增加了一倍。

因此，我們研究各國在華投資中一九三七年的數字，首先就已往的投資趨勢加以觀察；然後再參考其他已發表的數字予以修正。如若以一九一四年投資數作基期，把歷年各國在華投資數製成指數，即可見外人歷年在華投資的增減變化有如左列：

各國歷年在華投資指數（以一九一四年爲基期）

國別	一九〇二年	一九一四年	一九三一年	一九三四年
英國	四二・八	一〇〇・〇	一九五・八	一九七・七
日本	〇・五	一〇〇・〇	五一七・七	六四一・四
俄國	九一・五	一〇〇・〇	一〇一・四	
美國	四〇・〇	一〇〇・〇	三九九・〇	
法國	五三・二	一〇〇・〇	一一二・三	
德國	六二・三	一〇〇・〇	三三・〇	
比利時	一九・二	一〇〇・〇	三八八・六	
荷蘭				
意大利				
北歐諸國				
其他				
合計	四八・八	一〇〇・〇	二〇一・四	二一九・〇

（附註）一九〇二年一九一四年及一九三一年見C. F. Remer: Foreign Investment in China, 一九三四年見中國國民經濟研究所的日本對滬投資。

從這裏我們打算估計出在盧溝橋事變前外人在華投資的總額，這個數字，從一九〇二年到一九

一四年是間隔了十二年，增加了一倍；從一九一四年到一九三一年間隔了十七年，大致又增加了一倍多一點；從一九三一年到一九三七年中間間隔了六年，按比例計算，外在華投資的總額應該增加三分之一至二分之一，我們這裏姑且酌定爲增加三分之一強，因爲這幾年日本獨佔了東北四省，並且在中國極力排斥其他各國的資本勢力，而它本身又原祇是一個先天不足的冒險國家，所以增加的總額不致於怎樣的大。

二 外在華投資之估計

現在我們進而分別各國來討論它們在一九三一年以後在華投資的變動情形，酌量估定它們戰前一九三七年時在華投資的數額。

一、英國 英國歷年在華投資，所佔的比例最大，自一九〇二年至一九一四年增加一倍有奇，但自一九一四年至一九三一年則所增不足一倍，故自一九三一年至一九三七年中間僅相隔六年，按此趨勢，我們酌估其增加的比例約合一九三一年的四分之一，亦即英國在「七七」事變前在華投資額約合美金一、四八六·五百萬元。根據英國海軍大將烏斯朋（C. V. Usborne）的估計，「七七」事變前夜英國在華投資額祇有二四〇·四百萬鎊，而財政與商業雜誌（The Finance & Commerce）則估計爲三〇〇百萬鎊。（均見許瀛新的『列強在華經濟力量的消長』羣衆週刊第八卷四期。筆者曾函許瀛新先生詢問材料來源，據復：（1）烏斯朋的估計係轉錄上海中美日報，時間大約在第二次世

界大戰爆發以後；（2）財政與商業雜誌係上海出版，所引材料係轉錄谷春帆主編之社會經濟學報。依烏斯朋的估計約合美金一、二二〇百萬元；依財政與商業雜誌的估計則約合美金一、五〇〇百萬元。因此我們按其歷年趨勢，先假定一九三七年約較一九三一年增加四分之一，亦即約合美金一、四八六·五百萬元，與財政與商業雜誌所載的數字實極為接近。

二、日本 日本在華投資，在第一次世界大戰以前，為數原甚微小，但在第一次大戰時期，日本帝國主義乘列強無暇東顧，大量向中國投資，至一九三一年時已較一九一四年增加四倍有奇，自一九三一年至一九三七年六年間，按一貫的增加趨勢而論，此一時期，日本在華投資最速可以增加一倍到兩倍。惟日本在這期間，在國內作軍備的擴充，資力上已達到臨界限度，故假定其在華投資，在一九三七年較一九三一年增加的數字達不到一倍（按照一般的估計大抵都是這樣）。關於此項估計，除參酌已往增加趨勢而外，我們並且參考下列最高與最低兩種估計，採取一個折中的數字，作為確定的估計。

甲、據許瀚新的「列強在華經濟力量的消長」一文所載，自一九三一年至「七七」事變前一年，日本在華投資，在東北增加十一萬二千餘萬元。更據天津益世報一九三五年三月三日發表估計，日本自一九三一年以至發表估計時的新投資，在華北共達七萬三千三百萬元，在華南共達三萬九千三百萬元，合計起來，新增投資為二十二萬二千六百萬元；但益報的估計僅至一九三五年春，由一九三五年至一九三七年的投資數尚未計入，我們假定日本在華投資在這一時期中又按二十二萬二

千六百萬元再增加二分之一，亦即三十三萬三千九百萬元，約合一、一、三百萬美元（按國幣三元合美金一元折算）。把這個數字和雷麥從前估計的數字合併起來，則日本在「七七」事變以前在華投資約合二、二四九・九百萬美元。

乙、據美國摩爾頓分析日本對華投資（參考吳永福的日本對東北投資的研究，廣東省銀行季刊二卷一二期），一九一三年為四四五百萬日圓，一九一九年為七、八百萬日圓，合共一、一六三萬日圓。摩爾頓並指出一九一九年至一九二九年十年中日本海外投資的總額是二、二六二百萬日圓，對華投資則是一、八九一百萬日圓，實佔總投資額的百分之八十四。同時日本大藏省發表的貿易外國收支平衡表，載有一九三二年至一九三六年五年中日本海外投資總額為一、九四二百萬日圓，在這十九億圓中就有百分之八十六大約十五億圓是對於東北一地的投資。更據樋口弘歸納各種材料，估計截至一九三六年底為止日本在海外投資的總額，除開對沙俄貸款，對北庫頁島的投資及零星財產以外，總共是五、三〇〇百萬日圓（見樋口弘的日本之對支投資研究），其中對中國東北投資約達三、〇〇〇百萬日圓，對中國其他各地投資共約一、五八〇百萬日圓，對華投資共計是四、五八〇百萬日圓，佔日本對外投資總額百分之八十六。

以上兩種材料，甲種是最高的估計，乙種是最低的估計，按照最高估計的結果，日本在「七七」事變以前在華投資應為二、二七三・八百萬美元；如果按照最低估計的結果，則日本在「七七」事變以前在華投資應為四、五八〇百萬日圓，即折合約一、五二七百萬美元。

我們現在姑且以上述兩個數目折中計算，其結果實約合一、八八八。五百萬美元，此數較一九三一年的估計增加三分之二弱。

三、美國 美國在華的投資，自第一次大戰後亦呈猛進的姿態，在增加速度上僅亞於日本。據美國遠東經濟調查團報告，謂一九三五年美國在中國本部的投資祇有二萬萬美元，實際上並不止此數，一九三一年雷麥估計就已經列為一九六。八百萬美元；九一八事變以後，美國在東北各省的投資固然有一些撤退，但在中國本部投資的增加並未受到挫折；以借款而論，自一九三一年後美國對華借款，有棉麥借款五千萬美元，航空公司三千萬美元，公路建設借款一千五百萬美元，航空製造廠借款四百萬美元，這些都是在「七七」事變以前所舉借的，即此四項已將近一萬萬美元，再加上雷麥所估計的數字，總額約達二萬萬九千餘萬美元。當然在企業投資的區域上較以前有一些變更，借款也有一些償付；但是在一九三七年把美國在華投資估計着較一九三一年增加二分之一，即約合二九五。二百萬美元，這數字還不致差錯得太大，即就美國國務部的估計在一九三七年美國在華的投資尚列為二四〇百萬美元，其官方發表的數字較實際數額略小，卻也是意料中事。

四、俄國 俄國在歐戰以前，原亦為在華主要投資國之一，在一九一四年一九三一年均略有增加，但增加的速度極慢。自蘇維埃政府成立以後，蘇聯除中東鐵路之外，在華投資極少，並且一九三一年蘇聯把中東路賣給日本，所以這個數目我們還須按俄國的投資額剔除，撥給日本。（我們認為上面的日本在華投資估計已經包括了中東路的投資，不再另行加列）。同時，一九三七年距一九

三一年僅六年，我們估計時仍按雷麥一九三一年估計的數字二七三・二百萬美元減去中東路投資四一〇・三百萬盧布（當時約合國幣四一〇・三百萬元，即約合二三六・八百萬美元）。即一九三七年時蘇聯在華投資約餘一三六・四百萬美元。

五、德國 德國在華投資，白魯黑(Kurt Bloch)在其「德國在遠東之權益與政策」(German Interests & Policies in the Far East)一書中曾作詳細的估計，但其估計的數字與雷麥所估計的數字大相逕庭：第一次大戰之前，德國在華的經濟權益係逐年發展，以山東省爲其勢力範圍，力圖與英俄競爭，北毗東山省，與俄國勢力範圍相連接，南毗長江流域與英國勢力範圍相連接，此種情況，雷麥與白魯黑的意見固屬一致。可是依照白魯黑的估計，第一次大戰前德國在華的投資除去庚款不計，已達十萬萬馬克之多；而雷麥的估計，在一九一四年時，德國在華投資僅有二六三・六百萬美元，實已較白魯黑估計的爲小。至於一九三一年數字，兩人的估計相去益遠，雷麥認爲德國自歐戰以後，經濟衰落，在華投資大爲縮減，雖直至一九三一年，德國在華投資數亦當不出八七百萬美元；白魯黑所得的結果卻適得其反，白魯黑認爲德國在第一次大戰之後，處境特殊，在一九一四年至一九二二年間，德國在華投資雖有停滯與退縮的現象，但自一九二二年以後，德國已入復興貿易政策階級，此時德國以膨脹方法建設國內，以道威斯計劃應付戰債，一九二四年時經濟秩序已漸復原，在一九二三至一九三一年八年之中，德國對遠東貿易大增，以輸入計算，中國實居於首位，日本次之，這一時期中國已成爲德國的大市場，至一九三一年德國在中國的投資大增，約達三、六五〇百

萬馬克，這個數字與雷麥的估計要相差十多倍，我們猜想：許是雷麥當年的估計把馬克折成美金時是按時價計算，故結果數字甚小，蓋戰後的馬克有一時期幾乎一文不值，而新馬克制的頒行亦已較戰前馬克價值為小，兩人估計之所以不同，單位不同或者是一個主要的原因。不過白魯黑曾在中國任全國經濟委員會財政經濟顧問，在德國任經濟調查委員會特種顧問，對兩國經濟政策知之較詳；且此書係應太平洋國際學會之囑而作，經多方批評商討始行付印，必有其立論基礎。因此我們對於戰前德國在華投資即以白魯黑的估計作為根據。

據白魯黑的意見，德國在一九三二年至一九三七年對外貿易政策是多方面的，此時德國在歐洲已獲得新的均勢，對遠東的政策也特別加強，當一九三七年九月德國經濟部長沙赫特(Dr. Schacht)歡迎中國財政部孔祥熙部長商談中德友好關係與經濟合作時，同時派遣代表諾爾(Dr. Knoll)赴「偽滿」與偽滿政府強調德日「滿」友好關係及經濟合作的必要，可見德國此時在遠東多方面尋求經濟與國，毫無友敵之分，對中國採取易貨政策，而對「偽滿」則採取特別補償馬克方法，此種多方面政策的結果，在華投資在一九三七年復達十萬萬馬克之多，按一馬克折合法幣九角計算為九萬萬元更折為美金，則一九三七年德國在華投資約合三〇〇百萬美元。

六、法國 法國在華投資，在一九三一年以前亦逐年增加，惟增加的速度甚小，一九一四年的數字與一九三一年的數字相比較為一〇〇比一二。自九一八事變之後，東北各省的外人投資遭受日人排斥，且一九三一年距一九三七年僅六年，故估計時仍按一九三一年的數字列入，未予增

減。

七、比利時 比利時在華投資的數額，因其歷年增加的趨勢尙速，估計時與美國的增加速度相同，酌定一九三七年較一九三一年增加二分之一。

八、荷蘭、意大利及北歐諸國 荷蘭、意大利及北歐諸國俱係一九三一年始見在華投資數字，已往情形不詳，姑均按一九三一年數字列入。

根據上面個別的觀察，以及外人在中國投資總趨勢的測度，我們可以大致描畫出一九三七年外人在華投資的輪廓，製出一個新的估計表如左：

一九三七年各國在華投資百分比

國別	百萬美金 一九三七年	百分比	百萬美金 一九三一年	百分比	一九三七年與一九三一年比較
英國	一、四八六·五	三二·九七	一、一八九·二	三六·七	增四分之一
日本	一、八八八·五	四一·八〇	一、一三六·九	三五·一	增三分之二弱
蘇聯	一三六·四	三·〇三	二七三·二	八·四	減二分之一強
美國	二九五·二	六·五四	一九六·八	六·一	增二分之一
法國	一九二·四	四·二七	一九二·四	五·九	無增減
德國	三〇〇·〇	六·六五	八七·〇	二·七	增二又二分之一弱
比利時	一三三·五	二·九七	八九·〇	二·七	增二分之一