

外债与民国时期经济变迁

010101010
010101010
101010101
010101010
010101010
101010101
101010101
101010101
101010101

WAIZHAI YU MINGUO SHIQI JINGJI BIANQIAN

马陵合◎著

安徽师范大学出版社

国家社科基金项目“外债与民国时期经济变迁”（08BZS037）
教育部新世纪优秀人才支持计划（NCET-10-0003） 结项成果

外债与民国时期经济变迁

WAIZHAI YU MINGUO SHIQI JINGJI BIANQIAN

马陵合◎著



安徽师范大学出版社

责任编辑：胡志恒 汪碧颖

装帧设计：丁奕奕

图书在版编目 (CIP) 数据

外债与民国时期经济变迁/马陵合著. — 芜湖：安徽师范大学出版社，2013. 2

ISBN 978 - 7 - 81141 - 783 - 8

I. ①外… II. ①马… III. ①外债—经济史—研究—中国—民国 IV. ①F812.96

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 095882 号

外债与民国时期经济变迁

马陵合 著

出版发行：安徽师范大学出版社

芜湖市九华南路 189 号安徽师范大学花津校区 邮政编码：241002

网 址：<http://www.ahnupress.com/>

发 行 部：0553 - 3883578 5910327 5910310 (传真) E-mail: asdcbsfxb@126.com

经 销：全国新华书店

印 刷：安徽芜湖新华印务有限责任公司

版 次：2013 年 2 月第 1 版

印 次：2013 年 2 月第 1 次印刷

规 格：787 × 1092 1/16

印 张：20.5

字 数：425 千

书 号：ISBN 978 - 7 - 81141 - 783 - 8

定 价：40.00 元

凡安徽师范大学出版社版图书有缺漏页、残破等质量问题，本社负责调换。

目 录

第一章 导 论	1
第一节 对民国时期外债新的考察视角	1
一、关于民国时期外债的界定问题	1
二、民国时期外债的阶段特征	5
三、本研究的基本思路	9
第二节 外债与民国时期经济变迁的研究取向	11
一、相关研究成果的回顾与总结	11
二、外债与经济变迁关系的研究方法问题	16
第二章 民初地方外债与地方经济变革	21
第一节 民国初期摇摆的地方外债政策	21
一、民初对地方外债的限制	21
二、善后大借款与地方外债	25
第二节 纠纷不断的安徽地方外债	28
一、财政困厄下的怡大借款偿还纠纷	28
二、以矿产为押的军政外债	31
第三节 奉天地方外债的泛滥与成功清理	34
一、财政金融困顿下地方外债的滥借	34
二、经济、财政的改善与外债的清欠	40
第三章 外债与北京国民政府时期币制改革的夭折	45
第一节 清末民初币制改革中外债因素	45
一、列强共同干预币制改革	45
二、币制实业借款的无疾而终	49
三、五国银行团与币制借款	55
第二节 西原借款中的金券问题	58
一、日本对日华货币一体化的企图	58
二、《金券条例》的实行与流产	62

第四章 北京国民政府时期铁路外债的异化	67
第一节 民初铁路外债陷入困局	67
一、严禁商路擅借外债	67
二、浦信、宁湘铁路借款的半途而废	76
第二节 新银行团对铁路投资权的垄断和无为	88
一、新银行团对铁路贷款权的控制	88
二、新银行团的无所作为	94
第五章 债信重树与铁路外债再度扩张	102
第一节 南京国民政府对铁路债务的整理	103
一、铁路债务整理的延迟	103
二、在债务整理之前进行铁路整理	112
三、铁路外债分别整理的实施	118
四、铁路外债整理的功效评说	129
第二节 中外合作的铁路外债举借模式	136
一、债券质押借款成为华资银行投资铁路的新模式	136
二、内外资结合与借用外资的新模式	147
第六章 经济危机背景下的列强对华贷款	155
第一节 棉麦大借款的用途之争	156
一、棉纺企业与政府在棉麦借款目标上的差异	156
二、全国经济委员会与棉麦借款	166
三、棉麦借款与救济农村	172
第二节 法币改革前后的外债问题	175
一、金贵银贱之下的借款诉求	175
二、外债影响下的海关金制度	180
三、镑券计划与镑汇制的讨论	185
四、出售白银名目下的借款	192
五、法币改革后外债的新趋向	195
第七章 战争状态下外债的经济效应	204
第一节 易货偿债模式与战时对外贸易	205
一、易货偿债政策的确定	205
二、易货偿债的经济连带效应	210
三、易货偿债增强统制经济实施力度	212
第二节 战时铁路外债的举借与停滞	215
一、无功而返的铁路外债	216

二、西部铁路建设规划与外债问题	226
第八章 民营工矿业外债的个案研究	232
第一节 安徽近代矿业外债探微	232
一、售砂借款的开启	232
二、债务负担的日益加重	237
三、裕繁与日本的复杂债务关系	239
第二节 申新七厂风波解析	243
一、汇丰银行拍卖申新七厂的缘起	243
二、政府与华资银行对申新七厂事件的回应	247
三、汇丰银行最终取消拍卖	253
第三节 民生公司的外债问题	255
一、寻求政府担保的举债	255
二、历经波折的偿债	259
三、民生公司的新生	260
第九章 外债与近代金融市场变迁	262
第一节 外债与华资银行关联性增加	262
一、华资银行为政府举债提供业务支持	262
二、华资银行在政府信用支持下举借外债	267
三、华资银行经营外债债券	269
第二节 主动引入外债与华资银团的艰难发展	275
一、陷于流产的中华银公司	275
二、建立新运作机制的中国建设银公司	282
第十章 外债对经济变迁影响的宏观透视	287
第一节 外债与近代中国产业经济起飞的落空	287
一、外债与近代中国的投资需求	287
二、外债对经济发展先导产业的形成作用有限	290
三、国内资本形成能力对外债效应的制约	293
第二节 经济民族主义与近代外债的悖论	300
一、关于经济民族主义在近代外债研究中的价值	300
二、外债问题上的保护主义倾向	303
参考文献	308

第一章 导论

第一节 对民国时期外债新的考察视角

外债与近代中国政治、外交、社会、经济等方面均有密切关系。对近代中国外债问题的研究，历来受到学术界广泛重视。20世纪二三十年代，即有田村幸策的《支那外债史论》、雷麦的《外国在华投资》等一些外国学者的著作面世。国内的系统研究开始于20世纪五六十年代，代表性著作有刘秉麟的《近代中国外债史稿》，但主要是对若干大额外债债项进行粗线条的梳理。20世纪80年代至今，出版了包括《中国清代外债史资料》、《民国外债档案史料》在内的大量档案史料，吴承明、汪敬虞、宓汝成、吴景平、许毅、金普森、陈争平、王国华、隆武华、曹均伟、王致中、张侃、马金华等一批专家学者或从整体、或从个案对外债进行了研究，港台学者李恩涵、何汉威、王树槐等也对外债进行了专门的研究。上述学者的研究成果丰富，个案研究尤显深入，为进一步深入研究提供了基础。从目前的研究现状而言，研究内容较多集中在对举债背景与举债历程的史实进行梳理，对外债效应的全方位评析尚不充分。民国时期的外债相对晚清时期而言，研究显得更为薄弱一些，仍有大量的领域未被学者探究。因而，本研究强调，民国时期外债对中外经济关系的影响是多重的，既明显存在着资本输出和技术转移的效益，又加剧了中国对西方强国的依附。在华外国企业（洋行、银行、铁路企业等）、外国人控制的中国经济职能机构（海关、盐务稽核所等）对外债的生成以及政府的外债政策产生了直接影响，同时，它们对中国自身的经济变迁也产生了巨大的辐射作用。本研究课题的学术意义在于，在民族经济发展、国际地位改善、民族主义意识增强的背景下，剖析外债与列强对华经济控制的互动关系；梳理在外在压力、内在驱动力双重驱动下的外债发展历程，进而为研究民国时期经济变迁研究提供新的视点，为全面研究民国时期中外关系提供量化的史实。

一、关于民国时期外债的界定问题

研究民国时期的外债，首要的问题应是对这一时期外债概念的边界有一个相对明晰的划定。这种历史意义的经济概念，不能单纯依据经济学意义进行概括。

一般而言，外债是指由一国政府、部门、企业和其他经济组织从外国机构或外

国个人筹借并承担偿还义务的资金或发行的外币债券。1988年3月,国际清算银行(BIS)、国际货币基金组织(IMF)、经济合作与发展组织(OECD)和世界银行(IBRD)联合出版了《外债:定义、统计范围与方法》,认为“外债是在任何给定的时刻,一国居民对非居民所欠的已用尚未清偿的具有契约性偿还义务的全部债务。”可以肯定的是,外债是国际资本流动的一种重要形式。国际资本流动(international capital flow)是指资本要素在世界范围内的跨国运动。从资本流动的形式上说,它包括资本输入和资本输出。资本国际流动呈“双向”流动的特点,即对一个国家来说,既是资本输出国又是资本输入国。但从总体上看,发达国家一般是资本净输出者,发展中国家一般为资本净输入者。从资本流动的内容上说,国际资本流动包括由国际贸易顺差与逆差引起的资本流动,也包括国际投资或投机引起的资本流动。外债是国际投资中间接投资的一种。国际投资一般包括外国直接投资(Foreign Direct Investment)和外国间接投资(Foreign Indirect Investment)两种基本形式,其中最为主要的是外国直接投资(简称FDI)。直接投资一般涉及工厂和土地等生产资料的所有权,如兴办工厂、开发房地产等活动,而间接投资则主要涉及债券、银行贷款和证券(股票)等金融资产,不直接参与生产。如果股票所有权使股东控制了厂商的经营活动,股票投资也可以认为是直接投资^①。

显然外债与直接投资存在着明显的区别。它有两个质的内涵。其一,它是指在不同国家的人或法人之间发生的资本转移关系。其二,它是契约性偿还义务为基础的资产关系。吴景平认为:“外债,一般指一国对国外的负债,反映国与国之间的借贷关系,包括政府机构、国营单位的对外债务,也包括没有政府担保的私人对外负债。”但是,他又指出,“从研究的可行性来看,相关的较完整的资料,主要是旧中国中央政权所涉及的对外债务关系,即中央政府直接的对外债务关系和那些经中央政府允准的地方性对外债务关系。”^②由于近代中国无法与国际金融市场建立直接沟通机制,相当多的对外借款是通过在华金融机构和或其他企业完成的。在近代中国的外债构成中,在华外资机构是债权人的主要形式。债权人是否在国境之外,并非是判定外债的标准。同样,研究近代中国外债虽然一般不包括个人或私商向外商所借的债款,但是,债务人并非仅包括中央政府或地方政府,一些企业或机构利用政府信用或担保获得国外贷款,应与政府的对外举债同样看待。因而,近代外债的特性应在于它与政府信用存在着密切关系,政府要么成为债务人,要么成为债务担保人。近代中国的外债应是广义的外债,而非狭义的主权外债^③,否则,就难以全面评断近代列强对华间接投资及其由此而形成的对华经济和政治控制。这正是半殖

^① [英]伊特韦尔、[美]米尔盖特、[美]纽曼主编,陈岱孙等译:《新帕尔格雷夫经济学大辞典》第2卷,经济科学出版社2006年版,第432页。

^② 吴景平:《关于近代中国外债史研究对象的若干思考》,《历史研究》1997年第4期。

^③ 主权外债是主权国家对外的债务,主要有以下三种:外国政府贷款;国际金融组织贷款;境外发行的主权外币债券。

民地中国外债的特殊性所在^①。

判定是否可称为近代中国的外债，除了一些基本要件外，还应结合近代特殊中外经济关系，充分考虑一些外债构成因素的特定内涵。

第一，资金的提供者。债权所有者包括外国政府、国际金融组织、境外企业、个人或其他机构以及在我国境内的非中国居民。但是，比较特殊的情况应是庚子赔款。尽管庚子赔款完全有别于外国政府或金融机构对华提供贷款，但它却具有外债的实质和形式。从偿还的角度来看，它以分年偿付、支付本息的形式，实际造成了中国对十三个国家的外债。它的特殊性在于，资金流向与一般的外债是相逆而行的，而且更没有通过债券的形式确定永久性的债权债务关系。在列强对华实行庚款退赔时，中国政府在使用庚子赔款退还资金上并不能等同财政拨款。中国必须通过海关继续按期拨付应赔庚款，然后通过一定形式接受退还的庚款。对退还的庚款也没有拥有完整的支配权，如动用英国的退还庚款必须通过名义上属于国民政府行政院的中英庚款董事会，并且仍要付本还息。国民政府为了能大规模地使用退还庚款，往往采用以逐年退还的庚款作抵押或偿还基金发行外币公债，承受方既有中国银行，也有外国银行。这些公债实际上既有内债的性质又有外债的性质。

第二，债务主体的多样性。外债作为外国在华投资的组成部分，主要体现在其间接投资的特性。外债的根本性问题应是资金提供者与使用者在使用资金时所包含的风险之间存在的法律责任。这种法律责任在某种意义上与列强在华治外法权有关，也与外人在华投资的整体格局有关。民国时期的外债，并非基于一种合理成熟的国际金融体制、对等的债权债务关系，而是成为列强共同或单独控制中国的主要形式之一。近代中国外债的经济意义和政治意义并存，忽视其中任何一个方面，均会偏离其客观存在的历史价值。列强在华特权可以在法律上或在形式上保证投资者的风险减少到最低，但是，列强却依然借助避免投资风险的理由，通过借款契约扩大在华经济利益和政治利益。而一些所谓的直接投资则不存在这类问题，其得失成败或是风险完全是由投资者承担。在投资者与其投资企业所承担的危险之间，没有第三

^① 中国半殖民地地位主要是由政府的主权自主的程度所决定。因而，外债与一般意义的间接投资的最大区别在于，外债必然与政府存在密切的关系。如日本横滨正金银行北京分行在1908年共发放贷款153笔，其中贷给中国商人103笔，贷给中国官员29笔，贷款金额每笔多者一万两，少者二三千两，大部分为信用贷款，期限为三个月至六个月，利息通常为6.5%，最高为8.5%。即便有官员出现，但这些借款只是中外之间普通的商业信贷（郭予庆：《日本银行在华金融活动——横滨正金银行（1894—1919）》，人民出版社2007年版，第203页）。同样是横滨正金银行向汉冶萍公司、安徽裕繁公司提供贷款，虽然债务人并不与中国政府存在着产权归属关系，但是债权方背后的政府作用则十分明显，甚至资金由政府提供的。日本政府对此类贷款曾解释说，“由我国民间资本家提供上项资金，考之今日本经济现状，实难办到。……因此，政府决定命正金银行负责贷款谈判，此项资金实际上是政府贷出，但表面上必须作出作为全属民间资本，与政府无关。”（郭予庆：《日本银行在华金融活动——横滨正金银行（1894—1919）》，人民出版社2007年版，第259页）从债务人角度而言，若是民营企业借外债，归入近代外债史研究范围的前提是，在借款时得到政府的担保，或在偿还出现行欠时政府要承担一定的连带责任。如本研究第八章中所涉及几家民营企业则属于这种类型。但是，这种外债很难在政府的债务统计中体现出来，只是对此类外债应予以关注，因为它与中国的国际地位有关。

者存在。雷麦在《外国在华投资》一书中，按接受投资的主体进行外人在华投资的分类：一为企业投资，二是政府借款。他之所以没有用惯常的投资分类，主要原因在于这两类投资至少在他写此书时是两种最主要的类型。但是，他也指出，实际上，资本流到中国有三种方法。“它可以由外国商人或外国公司带来而在法律上仍在外人手中，它也可以因中国政府向外国举债而来中国；最后，它还可以因华商公司向外国借款而到中国来。”^① 雷麦认为：“第三种方法将来也许会变成很重要的方法，可是在过去却不占重要地位。”对华商公司的贷款，应属于间接投资。雷麦认为，一般而言，间接投资的特征是中国政府在外国投资者与实际使用资本时所包含的风险之间负有法律上的责任。但是，“在少数情形之下，对外人对华商公司的债务的投资，是一种间接的企业投资，因为在法律上讲，资本并不为外人所有，外人所有者，无非是对华商公司的债权而已。”^②

考察外债对经济的影响，应该注意到企业外债。这种形式的外债在近代中国并不居于主导地位，“外人在华投资的最重要方式是直接企业投资，因为其他方式都是不重要的。所谓其他方式，即由外人借款与中国政府和华商公司。”^③ 近代中国有几家大公司是根据中国政府的特别法令创立的，如招商局、汉冶萍公司即为实例。这种公司有政府的支持，他们对外人的债务，往往成为中国政府的债务。证之历史，这种企业借了外债能够经营得法者为数甚少。在外国人看来，“华人缺乏经营工厂的经验，华商公司在营业兴旺时鲜有向人借款者；而且中国法院办事手续很麻烦。”^④ 但是这类借款往往在治外法权的体系之下，与政府自身的借款差异往往并不明显。所以，在判定近代中国外债问题时，应以是否存在政府信用为标准，并不能将所有中外之间的债务关系都纳入研究范围。因而，本研究中提及的近代中国外债，既包括具有公债形式、正式发行债券的对外债务，也包括与国家信用相关联的对外债务关系。在债务人方面，既包括中央政府各部门、地方政府，也包括一些特殊企业。

在近代中国，列强对华的资本输出是以直接投资开始，并在相当长的时期内，直接投资一直占据着主导地位。究其原因，主要有三个方面：第一，治外法权能有效地保证直接投资长期成为主要的形式。第二，中国旧式管理和工业技术上固守传统，使外人怀疑华人管理技术的效能，就维持了直接投资的重要性。第三，中国人缺乏法律方面与会计方面的某些概念。“在中国人看来，受法律的支配，就好象失去面子；计算精密，就好象迹近吝啬。这实际上就意味着，中国的商法未能建立商业竞争的有效环境。”^⑤

① [美] 雷麦著，蒋学楷、赵康节译：《外人在华投资》，商务印书馆 1959 年版，第 46 页。

② [美] 雷麦著，蒋学楷、赵康节译：《外人在华投资》，商务印书馆 1959 年版，第 47 页。

③ [美] 雷麦著，蒋学楷、赵康节译：《外人在华投资》，商务印书馆 1959 年版，第 76 页。

④ [美] 雷麦著，蒋学楷、赵康节译：《外人在华投资》，商务印书馆 1959 年版，第 77 - 78 页。

⑤ [美] 雷麦著，蒋学楷、赵康节译：《外人在华投资》，商务印书馆 1959 年版，第 79 - 80 页。

外债作为间接投资在近代中国出现，最初并非为了满足产业发展的需求，而是为了财政目标。外债对经济落后国家而言，首先是一种必要的财政手段。同时，在弥补财政赤字的功能之外，外债具有筹措经济建设资金的作用。近代中国外债在财政上和经济上的作用兼而有之。相比较而言，外债的财政性功能一直比较突出，经济效能显得比较薄弱一些。这主要是因为，近代中国由于资本市场不成熟，由存款积蓄转化而来的资本有限。国内筹集资本的成本很高，同时缺乏国家政策体系的引导，对国外资本的吸收能力是有限的。在近代中国，外债虽然并没有呈现持续增长的局面，但是，在直接投资实际利润率下降、资本成本过高以及中国对外国资本吸收能力有限等因素的共同作用下，形成对以借款为主的间接投资更大程度的诱惑力，外国在华投资中间接投资在总投资的份额持续上升。相比较而言，作为间接投资的外债利率高，回扣大，风险小。

从经济发展的角度而言，无论是直接投资还是间接投资，均是解决资本缺口问题，提高资本形成率，解决落后国家的资本积累速度慢问题的重要途径。发展经济学家刘易斯认为，经济发展的中心问题是资本形成率的提高，“它之所以成为中心问题，是因为经济发展的中心事实是迅速的资本积累——包括运用资本的知识和技术。”同时，“资本形成虽然必要，却不能说明经济发展。……资本形成并不是经济发展过程的惟一组成部分。”^① 这种理论分析，为考察近代中国外债的效应提供了一个较为科学的视角。

二、民国时期外债的阶段性特征

辛亥革命推翻了清王朝，新生的国民革命政府面临着巨大的经济与财政困难。清政权所签署的诸多不平等条约和庞大的财政赤字作为遗产被继承下来。北京国民政府和南京国民政府向国外继续借款，以解决国家财政支出和经济发展的资金缺口。与晚清相比，整个民国时期的外债不再成为支付巨额赔款的来源，但是，财政性需求仍然成为举借外债的最大动因。随着政治体制的变动，外债的结构与数量呈现出明显的阶段性特征。北京国民政府时期因为政局动荡，外债成为维系政府运转的“不二法门”；抗战前十年，外债进入一种调整状态，数量减少，结构优化；抗日战争及战后，则呈现出特殊的形态。

在1912—1920年，由于受第一次世界大战的影响，欧洲各国忙于战事，除了原有在华投资的利润积累外，无力继续扩大对华投资，只是日本和美国对华投资有较大幅度增长，使外资在华势力呈现为缓慢扩张的状态。列强在华投资总额，从1914年的16.724亿美元增加到1920年的20.177亿美元，其中直接企业投资从10.964亿美元增加到14.189亿美元，借款投资从5.76亿美元增加到5.988亿美元。投资

^① A. 刘易斯：《劳动力无限供给条件下的经济发展》，载《不发达经济学》，商务印书馆1997年版，第416页。

总额增加了3.453亿美元,年均增长率为3.2%,较之1902—1914年6.2%的增长率降低了将近1倍。北京国民政府时期的外债大体上可以分为两个发展阶段:第一阶段,1912—1920年,是袁世凯和皖系段祺瑞统治时期。这一阶段举债最多,数额大、影响广的善后大借款、西原借款借款额达10.5亿银元,占北京国民政府时期外债总额的近70%。第二阶段,为北京国民政府直系与奉系统治时期。这一阶段主要是对原来订借的外债进行重订、改订及借新债还旧债,除少量铁路外债外,实际借入的外债十分有限,总额约5亿银元,占北京国民政府时期外债总额的30%左右。北京国民政府时期共借外债约750笔,数额相当于16亿银元,其中军政借款占其最大比重。与清代外债相比,北京国民政府时期外债有两个明显的特点:一是短期外债量大数多;二是存在大量的借新债还旧债的现象。这一时期,外债拖欠、展改严重,债信逐步跌落。出于对华政治控制的目标,日本对华贷款远远超出其他列强。1915—1918年,外国对华贷款约计139笔,总额为2.9亿银元。其中日本对华贷款共68项,总计1.9亿银元,占这一时期列强对华贷款的66%,在对华贷款中遥遥领先。1919—1928年,北京国民政府共举借外债393笔,债务额为6.9亿银元。其中,日本的贷款123笔,债务额为3.7亿银元,占这一时期贷款额的53.3%^①。

1921—1930年,日、美两国对华投资进一步扩张,大战期间放松了对华投资扩张的欧洲各国也卷土重来。这一时期,外国在华投资呈现出急剧扩张的势头,但是,作为间接投资的外债增长有限。到1930年时,外国在华投资总额已增加到36.488亿美元,较1920年增加16.311亿美元,10年间的投资额几乎与1914年之前70余年的投资总额相等,年均增长率达到6.1%。其中直接企业投资额和借款投资额分别增加到27.516亿美元和8.972亿美元,比1920年分别增加了93.92%和49.83%。外资的急剧扩张,使本国经济发展受到严重压迫,有不少企业破产或减产,发展的速度明显减缓。1927年南京国民政府成立后,其对外政策的重心更多地转向了美国和英国,但借债却不多。1928—1931年,南京国民政府共举借外债14笔(包括对美、英、日三国的“宁案”、“汉案”赔款),借款额为0.53亿银元。其中,美国6笔,债务额为0.46亿银元;英国4笔,债务额为0.05亿银元,两者占了这一时期国民政府债务的95.95%。南京国民政府成立后,为了取信于各国列强及外国资本集团,承担了北京国民政府遗留下来的所有外债,折合国币达744 447 593.98元^②。南京国民政府结合关税自主、裁厘改税,着手整理外债,以期恢复债信。到1934年年底,大部分外债得到整理并重新开始偿付,中国债券在国际资本市场的价格回升。

1931—1936年,为了弥补巨额赤字,平衡预算,南京国民政府从1930年开始有限度举借新外债,1936年时外资在华投资总额为39.414亿美元,比1930年增加2.653亿美元,年均增长率为1.3%。其中直接企业投资增加到31.273亿美元,借

① 许毅:《北洋外债与辛亥革命的成败》,经济科学出版社2000年版,第312页。

② 隆武华:《外债两重性——引擎? 桎梏?》,中国财政经济出版社2001年版,第224页。

款投资则减少到 8.141 亿美元。在这一时期，南京国民政府采取增加国家投资和鼓励私人资本相结合的发展经济政策，对外资扩张的某种抑制，甚至曾一度宣布不承认以前政府所借外债。1931 年以后，日本对关内的贷款基本停止。德国与南京国民政府在铁路和航空方面也进行了较广泛的合作，其对华贷款居于领先地位。同时，南京国民政府先后派财政部长宋子文、孔祥熙赴英美接洽借款事宜，为抵御日本寻求英美的财政支持。1931—1937 年，南京国民政府共借款（包括欠款）53 笔，总数达到 2.7 亿银元。其中，德国 0.99 亿银元，美国 0.73 亿银元，英国 0.49 亿银元^①。到抗日战争发生时，外债呈现日益增多的趋势。截至 1949 年，借债额共达 3 068 百万元，可以说，外债成为南京国民政府财政的重要支柱。

与晚清、北京国民政府的外债举借活动相比，抗战前 10 年间南京国民政府的外债举借具有如下的鲜明特点：一是规模较小，笔数较少（如晚清政府共借外债 208 笔，债额库平银 13 亿多两；北京国民政府共借 645 笔，债额 15.7 亿银元）。二是债权国比较集中——主要是向美国借，而不是如晚清和北京国民政府那样，多国举借。三是欧美列强为了支持南京国民政府的反苏反共立场，将借债视为对它的一种政治支持，故在利息、折扣等经济利益上均做了一定程度的让步。抗战前 10 年间，南京国民政府所借外债之利率较低（一般在 5% 至 1.5%）、折扣较少（一般在 93 折至 99 折），而晚清和北京国民政府所借外债的利息一般在 8% 至 9%，折扣普遍在 95 折至 83 折之间；另一方面，在外债条款中，也不附带一些旨在控制中国的附加条件。

全面抗战爆发后，外债成为争取外国特别是苏联、美国与英国的支持和援助的方式之一，也是与外界经济联系的主要通道。从 1937 年 7 月 31 日捷克兵工厂军械欠款开始，经苏联三次易货贷款，到 1945 年美国进出口银行对永利化学公司的贷款止，整个抗战时期，同盟国实际给国民政府提供 27 笔贷款，债务总额达 3 473 160 419 元。其中仅美国的贷款就达 2 620 960 662 元。这些借款大致可分为易货借款、铁路借款、购货借款和金融借款等几类。这些借款对于中国的抗战事业和大后方的建设起到了积极作用^②。

抗日战争结束后，外国对华投资的格局发生了很大变化。占列强对华投资 62% 的日本投资被中国政府接收，日本在战争期间没收的英美企业也由中国政府予以发还。由于欧洲各国失去扩大海外投资的能力，美国成为世界的霸主，对外投资随“马歇尔计划”而膨胀。1946 年，美国在华的四家银行全部复业，英国的战前六家银行则只有三家复业。美国的威斯汀豪斯、环球、美孚等大公司都曾与南京国民政府协议，准备设立电机、造船、水泥、石油等企业，美国财团还取得了煤矿、有色金属矿的开采权和成渝铁路、川滇铁路的筑路权。到 1948 年，美国对华投资达

^① 白寿彝：《中国通史》第 12 卷，近代后编·上，上海人民出版社 2004 年版，第 577 页。

^② 许涤新、吴承明：《中国资本主义发展史》第 3 卷，人民出版社 1993 年版，第 39 页。

141 010 万美元，占全部外商投资总额的 44.1%。其中借款余额为 102 510 万美元，占美国对华投资的 72%。英国的对华投资总数为 111 530 万美元，但对华投资以直接投资为主，达 71 500 万美元^①。国民政府坚持内战政策，在经济和财政上依靠美援，形成庞大的四大家族官僚垄断资本，大量外援被消耗于反共反人民的内战之中，外债对社会经济发展起到的作用甚微。

客观准确地统计民国时期外债数额是有一定难度的，这既需要有科学的统计口径，更需要更为详尽的资料。如对于抗战前 10 年的举债总额，学者的观点存在着明显差异。如郑会欣认为，抗战前国民政府所借外债共有 87 起，起债额约合 207 306 977 美元，实际借款额为 161 187 603 美元。吴承明认为，国民政府 1931—1936 年实际起债额为 8 707 万美元，其中财政借款 3 584 万美元，铁路借款 5 123 万美元；未发行额为 5 442 万美元，其中财政借款 3 291 万美元，铁路借款 2 151 万美元。吴首天认为这一时期国民政府共举借外债 14 笔，总额不超过 4 亿元。王方中经考证后认为，抗日战争爆发前的 10 年中，国民政府的外债总额在 6 000 万美元左右。金普森认为，战前 10 年中国国民政府所借外债总额约为 7 960 万美元^②。郑会欣则认为外债数额应在 1 亿美元左右^③。

这里借用吴承明先生多年前的统计，作为一种基础性的判断。吴承明认为，1895—1911 年，帝国主义供给清政府的财政借款的这种借款 2 亿 7 千万美元，1911—1926 年达到 5 亿 2 千万美元，1927—1948 年有 16 亿 8 千万美元^④。

表 1-1 外债在近代外国在华投资中所占比重概况

单位：百万美元

外国在华投资类型	1902	1914	1920	1930	1936
外国在华投资总计	812.7	1 672.4	2 017.7	3 648.8	3 941.4
外国在华直接投资	528.4	1 096.4	1 418.9	2 751.6	3 127.3
外国对华借款	284.3	576.0	598.8	897.2	814.1
各年外债结欠额总额	980.9	1 120.5		1 070.1	920.6
各年外债结欠额中财政借款部分	943.3	928.0		713.5	574.6
各年外债结欠额中铁路借款部分	37.6	192.5		356.6	346
未发行债券外债总额	18.3	38.0		129.4	54.4
未发行债券外债中财政借款		8.5		63.1	32.9
未发行债券中铁路借款	18.3	29.5		66.3	21.5

资料来源：《中国资本主义发展史》第 3 卷，第 39 页；《帝国主义在旧中国的投资》，第 183—187 页。

① 许涤新、吴承明：《中国资本主义发展史》第 3 卷，人民出版社 1993 年版，第 41 页。

② 金普森、潘国祺：《南京国民政府时期的外债研究综述》，《浙江社会科学》2001 年第 6 期。

③ 郑会欣：《关于战前十年举借外债的基本估计》，《近代中国史研究通讯》第 9 期。

④ 吴承明：《帝国主义在旧中国的投资》，人民出版社 1955 年版，第 36 页。

本研究的重点不在于对外债数量的探讨，而在于近代中国外债制度的发展趋势及其对中国经济的影响程度，所以在没有新的资料前，不拟对外债次数和数量进行进一步的考订，但这并不意味着其没有研究价值。

三、本研究的基本思路

民国时期，经济制度与经济结构均经历了一系列变化。探究这一历史进程中的外债因素是本研究的主题。本研究旨在剖析外债在列强对华经济控制中的作用，客观评判外债的经济联动效果。只有揭示民国时期外债与经济变迁关系的实质性内涵，才能表明外债作为西方影响载体的意义所在。客观详实地研究外债与经济变迁的互动关系，可以摆脱西方中心论的束缚，突破近年来运用“双重性”、“双刃剑”等中性话语对外债进行简单化判断的研究范式，量化地研究外债在经济变迁中的效应问题。只有研究中外经济观念和经济制度互动关系，才能揭示在民族经济发展、国际地位改善、民族主义意识增强的背景下，中国追求经济自立的复杂历程。

展现民国时期外债史的全景虽然是研究的基础性部分，但是，应该强化外债在其形成过程中与相关经济现象之间关联性的研究。所以，本研究仍然以历史学的研究方法为主，结合近代经济变迁的阶段性特点，分析国内经济变迁对外债生成的影响。本研究力图将近代外债与中国自身经济运行的实现状况联系起来考察，以求从新的视角丰富和深化对民国时期经济变迁的认知。

基于这种思路，就需要对民国时期的外债发展进程与经济变迁的互动关系进行宏观判断和个案解读相结合的探讨。在大量搜集相关档案、报刊资料和人物资料的基础上，分析外债生成的国际背景及其对经济发展的具体影响，并对外债个案进行精细研究。在此基础上，将外债置于更为广阔的视野中考察，对外债与经济变迁关系予以高度关注，从资本需求、资本形成的角度，对近代中国外债作出总体上的判断，进而对外债与经济变迁互动关系发展脉络作出清晰的梳理，从资本国际流动层面解读民国时期的经济变迁。

本研究基本以时间为序，分阶段对外债问题作出梳理，对外债的生成背景及所产生的直接的关联性影响作出评断。首先选取民初奉天、安徽的地方外债个案，探究在新的中央与地方财政关系格局下，民初地方外债的特色及其与地方经济的关联。民国时期的币制改革是经济变迁的核心内容，而币制改革与外债的关系不仅是个历史性问题，晚清币制改革一直存在对外债的依赖性，同时也存在着明显的变动历程。本研究以北洋时期的金券改革、新银行团对币制的控制和法币改革前后的外债因素为中心，探讨在民国时期币制改革过程中，对外债依赖趋于减弱的背景与历程。与此相关，本研究高度关注外债在近代中国资本市场形成和完善过程中的特殊作用。1929年世界经济危机和中日战争，使得民国时期的外债对中国经济变迁的影响模式呈现出不同的特点。本研究将此作为研究的重点内容。结合经济危机下的国际经济

背景和国内经济变迁，以棉麦借款和法币改革中外债问题为中心，探讨经济危机对外债数量、结构的直接影响。战争期间的外债主要是财政性的，但是，抗战时期苏联、美国等国家中国的易货借款也促成了战争期间的特殊对外贸易结构。虽然抗战期间形成了更为合理的铁路借款模式，但是，由于路线设计和铁路建设周期等诸多原因，往往是无功而返，造成了资金和人力的浪费。此外，本研究还选取了三个企业，研究外债在民营企业发展过程中的特殊影响力。从总体而言，外债并未成为民国时期经济变迁中资本形成的主体，中国也没有成为列强主要的贷款对象。历届民国政府也未形成与产业体系完善相关联的负债发展战略，外债的制度设计仍然处在一个较低的层次。

此外，本研究还力图将观念变迁与制度变迁相结合，从单纯的外债要件研究延展到更广的领域，以相关人物的外债观和社会舆论为对象，并以传统“债”的观念的放弃、西方公债理论在中国的变异为主要突破口，阐述在观念层次上受西方影响所表现的特殊性。以外债交涉与相关法规政策的剖析为基础，从制度层面解读民国时期外债形式、数量的变动，进而研究这种制度的变动对国内资本市场和商品市场的辐射。只有在研究中将上述两个方面结合起来，才能提升民国时期外债研究的学术价值。

研究外债的形成及其历史影响，首先要避免就债论债的模式，在掌握相关史料的基础上，充分吸收经济思想史、财政金融史、金融学的研究成果、研究方法，结合政治经济变迁历程，并运用相关经济学知识，科学而理性地对民国时期外债进行评断，客观分析经济近代化过程中内资与外资之间的关系。在近代中国，依赖外债或排拒外债均直接影响经济近代化的进程和经济的独立性。资本成本、资本吸收消化能力、社会政治的稳定程度等都影响到外债的数量与构成，不同的外债观念与实践均是上述因素的综合反映，但由此可探寻民国时期主权意识与开放意识之间互动关系的特征。

从制度层面而言，外债与国内资本市场存在着此消彼长的联动关系。这是外债作为载体对中国经济制度产生影响的最核心部分。西方金融制度和融资理念借助外债影响了民国时期金融机构近代化的历程，民国时期银行业和债券市场开始得到发展，这使经济发展有了可依靠的资本市场。中国资本市场上资本可获得程度不高，资本市场发育不良且处于不断变动状态，因而，外债的实际产生量波动比较大。一战以后，列强对华资本输出呈现阶段性减少，使得国内资本市场有了更大的发展空间，包括中国银行、金城银行在内的华资银行实业投资和政府发行专项建设公债成为国内资金筹集的主要渠道。宋子文创办的中国建设银公司则是在投资领域实现内资与外资联动的新型金融投资企业。此外，我们还关注外债对政府财政、尤其是战时财力增加的影响，关注外债对中国企业发展的影响。就实际效果而言，外债对近代中国的拉动作用是有限的，但是对某些经济制度的影响却是显性的，外债所带来

的制度辐射可能表现得更为清晰。总体而言，外债对财政制度、企业制度的影响可能不如对金融制度影响深刻，但在研究过程中，应秉持客观的态度，不应主观地将外债的经济效应放大。

从思想层面而言，民国时期外债观更趋于理性。由于民国时期尤其是南京国民政府时期，国内外的政治经济形势与晚清时期相比已有了较大的变化，政府的决策者和相关学者观念上产生了一定的转变。晚清时期对外债简单地加以排斥的思想已不占主流，如何重树中国债信，在保护主权的前提下充分利用国外投资逐渐成为民国时期的一种共识。

民国时期举债方式呈现多元化倾向和自主化取向。这种变化与经济民族主义的成熟和国内金融市场的发展密切相关。如在外债最多的铁路建设领域，出现内外资结合的方式，铁路建设投资主要来自国内，举借外债主要用于从国外购买筑路材料。这些借款的条件有所改善，基本没有附加有失主权或利权的政治条件，铁路权益逐步得到保障。这一点在本研究过程中应受到高度关注。此是民国时期外债问题区别于晚清时期的核心内容。

第二节 外债与民国时期经济变迁的研究取向

外债问题，历来是国际政治、经济关系中的重大问题，同时也是我国近代历史尤其是近代经济史研究领域的重大问题。从近代中国中外关系的角度而言，外债有其特殊特点，它并不带有明确的武力强迫性质，甚至主要是源于中国自身的需求。与其他中外关系问题相比，中外学者在研究过程中更多地受到民族本位思想的左右，分别站在债权人和债务人的角度，对于举债动机、外债目标、外债影响等诸多方面存在着明显差距的认知。这种差距应是历史研究中难以回避的现象，但是，若从研究的质量和深度而言，抑或从史学研究的方法论而言，则有检讨的必要。

一、相关研究成果的回顾与总结

近代中国外债史系统研究起步于日本和美国的一些学者，20世纪二三十年代有田村幸策的《支那外债史论》、孔斯的《中国的外债》相关著作面世，它们是最早的带外债通史性质的外文著作。民国时期，有关部门对外债资料进行了初步整理，如交通部编辑的《中国铁路借款合同全集》、《交通部借款合同说明书》、《交通部经管各项借款说明书》；交通部电政司编辑的《交通部电政债务史》；财政部编辑的《财政部经管有确实担保外债说明书》、《财政部经管无确实担保外债说明书》等；中国银行总管理处经济研究室编辑的《中国外债汇编》等。在资料整理的基础上，一些学者开始外债史的专门研究，如中国银行的《中国政府的债券与债务》、刘大钧的《外人在华投资》、万籁鸣的《整理中国外债问题》、贾士毅的《国债与金融》、汤象龙