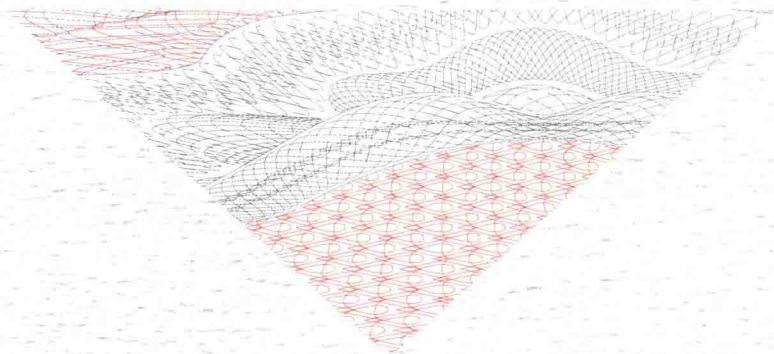



BAINIAN ZHONGGUO JINRONG  
SIXIANG XUESHUOSHI

# 百年中国 金融思想学说史

第二卷  
(下册)

顾问 黄达 刘诗白 孔祥毅 刘方健  
主编 曾康霖 刘锡良 缪明杨



 中国金融出版社

---

BAINIAN ZHONGGUO JINRONG  
SIXIANG XUESHUOSHI

---

# 百年中国 金融思想学说史

第二卷  
(下册)

---

顾问 黄达 刘诗白 孔祥毅 刘方健  
主编 曾康霖 刘锡良 缪明杨

---

 中国金融出版社

# 目录

- 489 第二十八章 莫萱元金融思想学说概要
- 489 一、战时金融政策学说
- 496 二、国民经济建设原则学说
- 500 第二十九章 千家驹金融思想学说概要
- 501 一、价格改革论
- 506 二、公债与公债发行有害论
- 510 三、金融体制改革论
- 514 四、钱币研究中的贡献
- 519 第三十章 姚庆三金融思想学说概要
- 520 一、镑汇制度论
- 524 二、现代货币思潮论
- 532 第三十一章 伍启元金融思想学说概要
- 532 一、物价统制论
- 537 二、抗战时期物价论
- 542 三、利用外资论

- 547     **第三十二章 藤茂桐金融思想学说概要**
- 547         一、货币理论的新趋势论
- 553         二、货币利率与储蓄和投资论
- 557         三、浮动汇率制度与人民币汇率抉择论
- 560         四、引进外资与国民经济发展论
- 
- 566     **第三十三章 潘志奇金融思想学说概要**
- 569         一、固定汇率与浮动汇率制度的抉择
- 570         二、各国实施利率自由化的时机与适当做法
- 572         三、倡议优先提升公营银行效率及建立存款保险制度
- 
- 575     **第三十四章 盛慕杰金融思想学说概要**
- 575         一、股票、债券发行论
- 579         二、货币供应量的掌握论
- 583         三、中央银行分层调控论
- 
- 587     **第三十五章 陈观烈金融思想学说概要**
- 587         一、对货币理论的探索
- 592         二、积极的货币政策理论
- 596         三、金融发展观
- 599         四、正确认识通货膨胀
- 604         五、金融霸权理论
- 
- 608     **第三十六章 洪葭管金融思想学说概要**
- 609         一、货币汇率理论
- 615         二、银行论
- 623         三、中国金融业资产阶级发展五个阶段说
- 628         四、主张要有《金融学》巨著，维护金融安全说

- 631 五、上海机遇与上海国际金融中心建设论
- 636 第三十七章 王传纶金融思想学说概要
- 637 一、成长经历
- 643 二、学术成就
- 649 第三十八章 叶世昌金融思想学说概要
- 650 一、对若干货币理论的阐释
- 656 二、黄金非货币化讨论
- 660 三、中国古代纸币论
- 666 四、论上海股市的第一次高潮和危机
- 671 五、银行、钱业公会抵制 1931 年《银行法》
- 681 第三十九章 厉以宁金融思想学说概要
- 682 一、宏观经济调节中的金融手段选择论
- 690 二、股份制改革的理论和主张
- 698 三、价格改革不宜先行论
- 704 四、外汇收支相对、动态平衡说
- 713 五、财政政策与货币政策配合调控的主张
- 719 六、货币政策总量调控和结构性调控并重论
- 728 第四十章 于宗先金融思想学说概要
- 729 一、通货膨胀和通货紧缩衡量说
- 739 二、海峡两岸经济、金融关系的探讨
- 745 三、对东亚金融危机的分析
- 752 四、台湾地区设立和发展民营银行的反省

- 758 第四十一章 徐唐龄金融思想学说概要
- 759 一、农村经济系统论
- 769 二、农村资金投入论
- 776 三、评析中国古代农村金融发展历程
- 783 四、对国际农村金融体制的系统评析
- 789 五、农村金融学科建设中的贡献
- 798 第四十二章 曾康霖金融思想学说概要
- 799 一、人民币信用货币论
- 809 二、信用形式与货币流通关系学说
- 814 三、扶贫金融论
- 824 四、区域金融论
- 832 五、金融学科建设中的贡献
- 841 第四十三章 张五常金融思想学说概要
- 842 一、货币产生于合约选择和交易费用论
- 844 二、观察通货膨胀或通货收缩的新视角
- 849 三、对西方主流货币思想的系统批判：无锚货币之害
- 856 四、确立人民币货币之锚论
- 866 第四十四章 白钦先金融思想学说概要
- 867 一、金融体制比较说
- 878 二、政策性金融说
- 889 三、金融资源学说与金融可持续发展战略
- 901 四、金融结构、金融功能演进与金融发展说
- 918 第四十五章 麦朝成金融思想学说概要
- 918 一、当局护盘救市论

- 922 二、整顿金融体制理论
- 926 第四十六章 崔晓岑金融思想学说概要
- 926 一、银行制度建设学说
- 930 二、建立独立统一的中央银行学说
- 934 三、大萧条之银行制度缺陷解释学说
- 938 第四十七章 徐钧溪金融思想学说概要
- 938 一、本位币制度选择理论
- 941 二、银行信用调查理论
- 947 第四十八章 杨德森金融思想学说概要
- 947 一、西方银行史论
- 954 二、海关制度沿革论
- 959 附录一 《百年中国金融思想学说史》第一卷人物主要  
著述目录选录
- 975 附录二 《百年中国金融思想学说史》第二卷人物主要  
著述目录选录

## 第二十八章

# 莫萱元金融思想学说概要

莫萱元（1908—2000），现代著名经济学家，湖南邵阳县白仓镇人。1931年考入上海复旦大学，毕业后留学日本早稻田大学研究院。回国后，曾任上海同德医学院教授兼训导主任、中央政法大学教授兼附设边疆学校副主任、训导长。1946年，任国民党宪制国大代表，1948年，当选为国民政府立法委员。1949年2月去台后，仍一直担任立法委员，一度兼任台湾救灾委员会顾问。他对战时金融政策，国民经济建设的原则等有较深的研究。著有《货币学要论》、《战时金融政策》、《抗日期中经济建设三途径》等书。

### 一、战时金融政策学说

#### （一）战时金融政策理论

##### 1. 战时金融政策的原则

莫萱元认为国家在战争时期内，必须要注意经济方面的调控，以保证物资充足支持战争的胜利，因此战时金融政策为“调节战时金融之盈虚活滞的政策”<sup>①</sup>。平时金融政策的目的在于稳定物价，增加资金的储备，保持资金融

---

<sup>①</sup> 莫萱元：《战时金融政策》，正中书局（1938年第一版）。



通，抑制投机和预防流动性的稀缺。达到这个经济目标的手段主要有：第一，运用金本位制的自动调节作用（黄金储备增加引发通货膨胀，导致进口增加，出口减少，逆差又会导致黄金外流，通货紧缩，物价趋于平衡）来维持一定量的货币水平；第二，运用利率的高低来调节资金的需求和供给，以维持生产和消费的平衡；第三，由于银行和投资家为理性经济人，从而利用他们的趋利性来实现有效妥善的资金运用。然而在战争时期，“一切情形与平时不同，政府与人民的一切活动，都须以战胜为唯一的目标”，“我们为着战争的最后胜利，必须用非常的金融手段，源源接济战费，不断地供给资金”<sup>①</sup>，来安定金融市场，巩固国家信用。因此，他提出了战时金融政策应该遵循的五个原则：

（1）货币方面实行以金本位制为基础，可以适时浮动的有计划的通货膨胀制度；

（2）利率水平的高低根据国民经济和财政的需要来订立；

（3）汇兑方面国家要严格管理，平衡国际收支，维持合理的汇率；

（4）全国建立起由上自下的金融体系：中央银行不仅要间接调控金融市场，还要以整个经济为目标，直接统制全国金融；商业银行不得以营利为目的决定各自的金融方针，而应贯彻实施政府和央行的政策并且接受其监督；

（5）资金运用不以增加储蓄为目的，而应以充分利用，增加资金的使用效率为导向。

## 2. 战时金融政策的实施者

莫萱元认为中央银行是战时金融政策的关键实施者，“中央银行为全国金融的中枢，亦实行金融政策的指挥机关，其与战时金融政策的关系至为密切”。但是在非战争时期，中央银行在金本位制度下的金融统制完全依赖于金本位的自动调节作用，因此经常发生通货不足的恐慌，引发经济危机。在战争时期，中央银行为了更好地行使其统制金融的作用，在职能上需要有以下三点改进。

<sup>①</sup> 莫萱元：《战时金融政策》，正中书局（1938年第一版）。

- (1) 以低利率增加货币供给, 增加市场的流动性;
- (2) 抑制投机需求, 维护市场持续;
- (3) 建立完善的准备金制度, 发挥银行的银行的作用, 以应对战乱带来的挤兑恐慌。

为达到(1)、(3)点要求, 央行的货币供给不能束缚于国家的金储备量, 而需要具备自由增减的伸缩性。但由于我国中央银行制度建立并不完善, 以上职能的改进很难付诸实践, 对战时金融政策的实施造成很大的障碍。

### 3. 战时金融政策的内容

#### (1) 调整金融机构

他认为金融机构是实行金融政策的主体, 机构的健全与否, 关系到金融政策的有效性, 只有“金融机构健全, 脉络贯通阵线整齐, 使能圆滑的实行适当的金融政策”<sup>①</sup>。但在当前中央银行远没有发展到银行之银行的地位, 各种商业银行之间又缺乏共通的联系, 如此的金融系统很难有效实行战时金融政策。因此金融机构建设有以下两点建议:

第一, 银行应该分为中央准备银行, 特种专业银行和一般普通银行;

第二, 中央准备银行为金融系统的领导者, 是银行的银行; 特种专业银行成为专门经营某一类事业资金融通的银行, 如汇兑银行专门办理国外汇兑方面的业务等; 一般普通银行成为专门负责商业资金融通的银行, 并且按照《普通银行法》规定组织经营。

#### (2) 通货政策

莫萱元认为战争时期筹措战费, 膨胀通货是最有效的方式。原因有以下三点: 第一, 战争时期, 大家愿意持有货币以备不时之需, 货币的预防动机上升, 市场上流动性缺乏; 第二, 市场预期货币价值跌落, 窖藏现金更加减少了流动性; 第三, 人民节约消费, 交易量下降, 货币流通速度下降。因此如果不实施稍微的通货膨胀政策, 反而导致通货紧缩。如果运用得当, 不但不会发生膨胀的现象, 还可以快速地获取战费, 刺激工商业的发展。在他看

<sup>①</sup> 莫萱元:《战时金融政策》, 正中书局(1938年第一版)。

来，“战时的通货政策，须于短期内，实行发行集中，统一全国发行，禁止任意发行流通权及商用票。并须继续收集现银于黄金，以为增发纸币的准备。必要时而已改订发行准备比率，有计划有限制地实行通货膨胀政策，以促进国内农工商矿各业的发展”<sup>①</sup>。具体措施如下：

第一，信用制造，即中央银行向政府放款，而不是直接增发纸币，政府也不能将此项借款马上提出，只是作为存放于中央银行的活期存款，以后用支票提取。普通银行收到支票，也不直接去央行兑现，而是送到票据交换所去清算。如此央行的支票仍可流入银行，但只是在银行的账面上划拨，并没有发生货币的增发。

第二，央行增发纸币时，政府同时增发新公债，或者由央行公开市场操作卖出持有的公债，吸收市场流动性，防止马上出现通货膨胀。

### （3）信用政策

为应对战争时期银行系统极易出现挤兑恐慌，莫萱元提出政府迅速决定外汇管理办法的同时应迅速解除提取现金的限制，以增强市场的流动性。政府需要迅速颁布市场资金调整标准：凡是战时必须的产业，应保证其资金供给，以帮助其长期发展，而不可拘泥于平时资金运用的安全性和营利性原则；凡是战争所不必须产业，应紧缩资金供给，迫使其自动停业，将其产业资金用于投资战时必须产业。一方面通过政府资金调整，另一方面建立中央准备银行，推行再贴现与转抵押信用扩张商业银行的业务，以信用的收放达成战时统制经济的目的。

### （4）汇率政策

莫萱元认为，“因为战时物价，无论通货是否膨胀，必然增高”，“汇价必然跌落，而战争期间愈长，则物价涨势愈烈，如欲以人力勉强维持过高的汇价，必须预备大宗金银及外币，作为汇价平衡资金之用，我国恐无此力量”。因此在战争时期，需要集中外汇，以免资金逃逸，平衡国际收支。措施如下：

第一，集中外汇资金的方法有两种：一是设立奖励方式集中国内的金银

<sup>①</sup> 莫萱元：《战时金融政策》，正中书局（1938年第一版）。

和外汇、存款、证券等，一是集中华侨汇款，再将集中的外汇换成金银，存入中国银行，并且支付给资金实际持有者利息。

第二，防止资本逃逸只有实行严格的汇兑管理，将外汇管理权力完全收归外汇管理委员会。

## （二）战时金融政策学说提出的背景

莫萱元在抗日战争初期提出了战时金融政策学说。

### 1. 以中央银行为首的银行体系初步建立

南京国民政府的中央银行于1928年11月1日在上海外滩15号成立。其目的有三：一为统一全国币制，二为统一全国金库准备制度，三为调剂国内之金融。初期的业务重点是发行钞票，铸造硬币，代理国库收支，经办公债的发行和还本付息，以及外汇业务。1935年其资本额从2000万元增加到1亿元，通过增资加强中央银行地位，使其掌握本币与外币的权力进一步增大。1936年改组中央银行为中央储备银行性质，为各银行和一般公众所投资，掌握银行系统的准备金，代理国库，为银行之一农行，享有发行特权。在股份总额中，政府占40%，各华商银行占30%，私人占30%。至此，央行制度初步建立，1936年底钞票发行额达34037万元，为1934年8604万元的3.96倍。但是西方国家中央银行惯用的三大法宝还未使用，央行银行的银行的职能并未充分发挥。

商业银行建设方面，一批特种专业银行建立起来，如1928年11月改组的中国银行，专门负责国际汇兑业务，1908年成立的交通银行，专门促进全国实业的发展等。普通银行的代表“南三行”（上海商业储蓄银行，浙江兴业银行和浙江实业银行）和“北四行”（盐业银行，金城银行，中南银行和大陆银行）在1926年到1936年这段时期内获得了很快的发展，特别是上海商业储蓄银行，1936年的存款余额较1926年增幅达到了396.6%。与此同时，有些专业银行职能并不专业，如中国农民银行并未为农民利益和农村经济服务，政府在1935年后也实施强烈的垄断政策，1936年新设银行只有5家，抗日战争前夕的1937年上半年只有3家。因此莫萱元认为在抗日战争时期更应

该完善中央银行职能和银行系统的建设，以全力支持战争的胜利。

## 2. 白银大量外流和币制改革

1934年到1935年间爆发了因美国高价收购白银，中国白银大量外流引发的白银风暴。1935年白银的收购价格达到0.64美元每盎司，从1934年8月到1935年美国新收购和收归国有的白银达到4.37亿盎司。世界银市场白银价格的迅速猛涨，受其影响首当其冲的是银本位制的中国，大量白银开始不断外流，导致币值升高，物价相应下跌，通货紧缩和信用紧缩，又直接或者间接影响出口商和广大小生产者，使工商业萎缩，产品销路呆滞，外汇储备减少，经济陷于踟蹰状态。虽然1935年国民政府实施了币制改革，并且实行汇兑本位制，但是汇价是否合适，是否能抑制资金的外流，还要看汇率是否能保持稳定。莫萱元因此提出集中外汇资金和防止资金逃逸的办法。

## 3. 统制金融初见端倪

1935年国民政府利用白银风暴实行了许多金融垄断措施：3月发行1亿元金融公债，增加中央银行、中国银行、交通银行的资本，从而把中国银行、交通银行完全置于政府直接支配和控制之下；6月成立中国农民银行，10月成立中央信托局，完成了“四行二局”信用体系的建立，同时兼并了中国通商银行、四明商业储蓄银行、中国事业银行三家有发行权的民族资本银行，把钱庄置于严格监控之下；11月，币制改革发行钞票，八家民族资本银行的钞票发行权被剥夺；年底又发行统一公债，大幅度延期公债的还本付息。这些金融垄断措施，一方面壮大了中央银行的资金力量，年度纯收益从1935年的1310万元增长到1936年的1920万元，增幅达到46.6%，另一方面通货紧缩局面迅速扭转，汇率平稳，利率下降，物价回升，工商业复苏，制造业也有了较大发展。

## 4. 欧洲各国战时政策经验

英国、法国、德国等欧洲国家在“一战”时采用了延期支付除工资、租税、公债等外的一切债务，贷放金库，集中现金，膨胀通货和统制投资方向等措施，保证战争的进行，并取得了较好的效果。莫萱元认为这些经验对中国抗日战争时期的金融政策有很好的借鉴意义。

### （三）战时金融政策学说的价值及影响

莫萱元认为在战时可采取稍微的可控制的通货膨胀，为财政赤字的解决开辟了一条新的解决途径。他提倡以信用制造，发行公债和公开市场操作替代纸币的发行，既可以避免发生恶性通货膨胀，还可以刺激工商业的发展。这与同时期马寅初等人的战时通货膨胀治理学说在某些方面是一致的，比如不能因为财政赤字滥发纸币，可发行战时公债以补充国库。但是这些提议没有在实践中得到实施。国民政府在抗战初期由于军费开支导致政府赤字严重，采用增发货币的方式而不是莫萱元提出的信用制造或者公开市场操作膨胀通货。1937年到1938年，通货膨胀属于温和阶段，物价上涨缓慢。但是从1940年开始，温和通货膨胀转入恶性通货膨胀阶段，货币增发从1939年的42.9亿元增至151亿元，发行指数达到10.71，远远低于同期上海的物价指数15.98，重庆的物价指数28.48。进入1943年以后，尽管发行美金储蓄券、美金公债和出售黄金回笼法币800多亿元，但无法改变法币大量投放的现实，也不能挽回恶性通货膨胀的恶果。

莫萱元提出的建立健全的银行系统的观点也没有被政府采用。中央银行成立以后，再贴现、准备金管理和公开市场操作这央行的三大法宝都没有实施。1936年的建立中央储备银行的拟议因为抗日战争的爆发，遂被搁置，不再见诸实施。专业银行的职能也有所削弱，如中国银行只是受中央银行委托办理外汇业务，已经不具备外汇专业银行的性质。只有集中外汇的措施得到了实施。央行虽然没有实施常用的政策工具，却掌握了本位币资金和外汇收付，权力之大、垄断性之强已达到空前的程度。

另外关于防止资金逃逸的措施得到了政府的重视。1941年国民政府建立了中英美平准基金委员会，任务在于建立人民对法币的信心及稳定法币在外汇市场上的价值和防止外汇资金的逃避及敌人和投机商人对外汇资金的操纵，使正当商业得以发展。委员会成立后汇市稳定，上海外汇市场的法币汇价不再降也不回升，有效地防止了资金的逃逸。

## 二、国民经济建设原则学说

### (一) 国民经济建设原则理论

莫萱元认为国民经济的建设应当以“民生主义”为最高的原则。原则具体有如下三条：

#### 1. 以全民利益为标准

他认为民生主义的目的在于改善全民的生活水平，而不是专注于某一个阶级的利益。只有全民的幸福感提升了，国民经济才能得到更长足的发展。

#### 2. 公私企业相辅相成

民生主义主张节制私人资本，发展国家资本。莫萱元提出能以私人力量兴办或者经营的事业都应该由私人经营，充分利用他们的逐利性求得资源利用的最大化。但是规模宏大不能由私人力量兴办经营的事业，如国际贸易国际金融等，或者具有资源独占性的事业，如关系国计民生的铁道、电信等都应该由国家经营。但是当前我国“公私财用缺乏”，国家无力经营大规模或者独占性的事业，因此不可以禁止民间资本涉足，但国家可以根据统制经济的原则，对发展此类事业的民间资本进行监督和管理。

#### 3. 农工并重

在农业和工业的关系上，莫萱元认为“农与工为辅车之相依，不能缺一以行”<sup>①</sup>。如果只重视发展农业，则违反经济进化原则，不足以解决中国的人口问题，而且不足以调整对外贸易，外国商品的倾销也不能保护农村经济的安全；如果只重视发展工业，现代经济的发展没有传统农业作支撑，很可能使经济成为无米之炊。因此当前国民经济发展不但必须重振农业，还要重点发展工业，“工矿并举，农商并重”。

<sup>①</sup> 莫萱元：《国民经济建设的原则》，载《生力周刊》，1944。

## （二）国民经济建设原则学说提出的背景

国民经济建设原则学说是在抗日战争后期提出的。

### 1. 国民政府实施统制经济

抗日战争爆发以后，中央银行、中国银行、交通银行和中国农民银行在西南、西北地区大量增设分支机构，要求凡是与军事、交通及发展农工商各业有关以及人口众多的地方，“四行”至少须筹设一行，扩张信用，广泛吸收存款，加强金融统制。另外，在四联总处的策划与部署下，“四行”扶植了一批与政权相结合的享有特权的国家垄断资本主义企业。所有工矿、交通、农林等企业只有在取得它批准的贷款和投资的条件下，才能取得发展的保障。这为莫萱元公私企业相辅而行思想的提出提供了来源。

### 2. 战时农村金融的发展

1935年，在四省农民银行的基础上成立了中国农民银行。虽然成立之初业务并未向农业倾斜，但是抗战以后，随着《各省市合作贷款要点》、《战时合作农贷调整办法》以及《办理合作金库原则》等规定的颁布，农贷业务有了较大的增长。到1943年，中国农民银行在后方17个省有分支机构315处，另有为其作辅助的合作金库344个，信用合作社数量更多，单是在西南五省就有6.3万个。农贷业务的发展在初期也一定程度上促进了农业的发展，巩固了后方粮食供应，稳定了农村经济，对坚持持久战起了重大作用。但是在后期，农贷的覆盖范围不大，不能使农户直接享受贷款的利益，实施效果受到了很大影响。因此，莫萱元认为在重视工业的同时不能忽视农业的发展，应农工并重。

## （三）国民经济建设原则学说的价值及影响

20世纪二三十年代，中国学界批评马克思主义的呼声很高。其中最著名者为马寅初。他认为商人是社会进步的原动力，“政府有许多做不到的，商人公然



能够做到。政府如能来帮助商人，那么中国的前途未可限量了”<sup>①</sup>。这种资本神圣论和资本家保护论同样体现在莫萱元的国民经济建设原则思想中。要经营事业，必然需要资本家提供资本和人力，因此真正的“民生主义”是要改善全民的幸福，全民包括资本家在内，而且资本家还有举足轻重的作用。另外，当时欧美派的经济学者极力批判中国传统的农本思想，唐增庆在1930年《中国工商业不发达之原因》的演讲中，将中国经济的落后归结于贱视商业，鄙视工艺和压制欲望。他们主张在中国发展资本主义，30年代是德意式的国家资本主义，40年代是吸收德、苏、美各家之长的混合经济。莫萱元农工并重的经济建设原则同当时的主流思想不同，并没有在学术界取得很多认同。战后政府同“民生主义”的经济建设原则背道而驰，滥发法币，恶性通货膨胀愈演愈烈，使人民的实际工资下降和日益贫困。政府对农民实行“三征”，即征实，征购，征借，造成工农业产品交换价格的“剪刀差”越来越大，同时地主将货币地租改为实物地租，农民受到交换市场和地租的双重剥削，苦难罄竹难书。

莫萱元提出的公私企业相辅而行的经济建设原则同李权时的“国家为生产第五要素论”不谋而合。李权时在《经济学原理》一书中指出，除了劳力、资本、土地、企业之外，国家是第五个生产要素，“政治组织既是国民生产所不可少的条件，所以国家也是生产要素之一。不过国家的具体为政府和法制，所以良好的政府和法制是生产的要素了”<sup>②</sup>。因此在发展经济时，应当发展“一面作有计划之生产，一面保留私产制度”<sup>③</sup>的统制经济。但是政府用政府资金竭力扩大和增强官僚银行和企业的实力，如1944年核定国营花纱布管理局收购新棉贷款，除由该局所出承兑汇票贴现5亿元之外，另由中央银行直接贷予40亿元。战后官僚资本主义通过官僚资本银行的金融垄断达到高峰。虽然这种公私企业共同发展的思想在当时因损害统制阶级利益未被采用，但它为处在由农本经济向工业经济过渡中的中国发展市场经济提供了另外一种思路。

（易鑫 缪明杨）

① 《好政府与好商人》，《马寅初全集》第一卷，536~537页。

② 朱通九：《批评李权时著经济学原理》，《经济学季刊》第1卷第1期，1930，234页。

③ 《资本主义坎共产主义坎》，《马寅初全集》第五卷，376页。