

近代上海钱庄的信用危机管理(1843—1949)

刘梅英

(浙江理工大学中国近现代史研究所,杭州 310018)

摘 要:近代上海钱庄的发展经历了从诱致性制度变迁向强制性制度变迁的过程。作为金融中介机构,钱庄在自我发展与政府控制的两个阶段,主要面临流动性风险、信用风险、竞争风险、投资风险与国家风险等几种信用风险危机的考验。为了化解各种危机,钱庄积极发挥自身信用风险控制优势和行业协会的同业监管优势进行管理;而政府以牺牲钱业利益为代价维护金融环境稳定的做法则使钱庄陷入前所未有的国家信用危机包围之中。钱庄在成长中积累的应对来自市场、同业、政府各种危机的经验是一笔宝贵的历史遗产,将给当今金融改革以有益的启示。

关键词:信用风险;内部控制;同业公会;政府

中图分类号:F832.36

文献标志码:A

文章编号:1673-3851(2018)02-0019-09

近代上海钱庄作为从传统社会成长起来的金融中介机构,经历了世界资本主义从自由竞争向垄断过渡并向中国推进的过程,历经近代中国诱致性制度变迁向强制性制度变迁转变的历史。具体来看,1843—1927年是上海钱庄诱致性制度变迁阶段。开埠通商以来,外国金融机构入驻上海以后,借力钱庄熟悉市场、掌握较多信息、庄票流通广泛、通晓商业习惯等优势,使用钱庄庄票,拆借钱款给予钱庄贷放市场,双方互利合作共赢发展。之后,华资银行落地生根,同样借助钱庄的优势,凭借同业拆借关系获得共同的发展机会。这一时期,政府或者支持、或者无力管控金融业。这给了钱庄繁荣发展的空间,使其成长为多功能的金融实体,一度与外资银行、华资银行三足并立。1927—1949年是上海钱庄强制性制度变迁阶段。南京国民政府通过公债政策、法律制度、货币改革和监管政策全方位管制钱庄发展,致使其生存空间受到最大程度地挤压,从而全面走向衰落。上海钱庄尽管不断探索革新之路,以适应抗日战争和国内战争形势变化的需要,但由于近代国民经济整体破产而最终走向被改造之路。

钱庄作为金融中介机构在发挥信用中介、支付

中介、信用创造、金融服务的作用同时,难以避免遭遇各种信用风险乃至危机的考验。西方资本主义不断加深侵略,晚清民国政府不断更迭的政局以及南京国民政府扩大干预金融,致使上海钱庄既有可能面临系统性信用风险危机——如经济金融危机和国家政策变化引起的信用危机——的考验,又有可能随时面临与金融行业密切相关的非系统性信用危机的影响。从信用危机产生的不同趋动因素来看,主要影响钱庄发展的是以下风险:流动性风险、信用风险、竞争风险、投资风险、国家风险、等等。在已有的研究中,国内外学界较多地考察了并认同政府政策对钱庄迅速衰落的影响^[1],而对于钱庄的其它风险危机类型及其表现较少全面论及。关于风险危机的管理,刘梅英^[2]从钱庄内部控制,同业公会对钱庄进入退出和业务管理,政府法律对钱庄约束管理等方面进行了总体考察。杜恂诚等^[3]从不同侧面证实钱业公会在钱庄危机管理中起到过重要作用。而对钱庄发展过程中面临的主要风险危机类型,以及钱庄如何针对性地进行不同类型的危机管理尚未有全面、系统性的研究。本文在此方面尝试进行一些探讨,以期能够总结经验,服务金融改革的现实。

收稿日期:2017-09-30 网络出版日期:2018-01-22

基金项目:国家社会科学基金项目(12BZS047);浙江省教育厅师资发展项目(FX2012010);浙江理工大学521人才培养项目;浙江省高校人文社科重点研究基地浙江理工大学应用经济学基地项目(2015YJYB07)

作者简介:刘梅英(1973年—),女,河北邢台人,教授,博士,主要从事中国近现代史研究。

一、流动性风险危机及管理

(一)流动性风险危机及其表现

流动性风险是指钱庄无力为负债减少或资产增加提供融资的风险,即用于即时支付的流动资产不足而丧失清偿能力的风险。当流动性不足时,钱庄无法以合理成本迅速增加负债或变现资产获得足够的资金,从而影响盈利水平。实行独资或合伙为主的上海钱庄自有资本较少。其近代获得发展的新契机是外资和华资银行等金融机构不断拆借款项给钱庄进行各种金融业务,但也会因拆款随时被抽走而发生流动性风险。这是整个近代上海钱庄随时面临的最大的信用风险和危机之一。

上海钱庄自有资本白银多者几万两,少者仅几千两,存款额和贷放额往往是自有资本的几十倍甚至更高,这就必然产生流动性风险。钱庄融资的渠道一般是向熟人送折的方式存入款项,通过同业拆借借入款项贷放给熟悉的工商业者。外资入驻上海以来,钱庄通过买办居间向外资银行拆款,通过熟人向票号拆款,然后转贷出去,通过利差获益。如1878年,上海钱庄从外资银行和票号的拆票总额为300万余两,到19世纪末则超出了1000万两,在20世纪初,一些大钱庄每家拆进高达七八十万两。19世纪末以来,华资银行日益繁盛,又成为钱庄拆进款项的主要来源。据测算,1912至1935年,华资银行通过上海钱庄投放到国内工商业的资金总额高达3000~4000万元。^[4]

巨量拆借款项便利了钱庄满足资方的流动性,但拆款贷放又扩大了负债方流动性风险。钱庄负债主要是熟人和关系户工商业存款,且不太注重吸收存款,而过分倚重拆款容易受制于人,从而造成钱庄流动性风险大大增加。如1911年10月社会动荡造成钱业危机,并使外资债权银行受到连累,其中6家大钱庄欠8家外国银行的拆票182万两无法偿还。到10月下旬,未偿还的拆票达到880万两。^{[5]61-90}买办许杏泉通过礼拜票拆款方式,把二十几万两拆给许家四大钱庄,收取短期拆息,结果四大钱庄遇到风险倒闭。外商银行公会质疑这次拆款的正当性,提出要由保人大丰号经理邵琴涛赔偿。^[6]辛亥危机以后,外资银行提出向钱庄进行抵押拆款,但双方在共同利益驱使下拆款交易一直都在进行着,如1924年,外资银行对上海钱庄拆款额又高达千万两之多。外资银行向钱庄拆款,在解决负债流动性时,钱庄的生死大权操纵于外国银行手中。外资银行一旦抽走

拆款,容易引起钱庄的挤提和歇业风险。如有记载称,辛亥革命前,叶澄衷所开的“各钱庄倒闭时亏欠银行拆票约200余万两,至今未理,银行遂停止拆票。之后数年间无银拆市面”。^{[5]61}辛亥革命后,银根奇紧,钱庄有多家倒闭清理。流动性风险随时可能会给上海钱庄的经营带来不稳定性。

(二)流动性信用危机管理

1. 应对流动性信用风险危机的资本金制度

钱庄股东自有资本数额不大,难以应对流动性风险危机。辛亥以来,钱庄“不能不赖固有之资本及仅少之存款为财源流通,资金异常缺乏。金融市面固未尝不可以此渐臻稳静,惟以小资本而营大交易之一庄,恐渐觉活动之难矣”。^{[5]61}各钱庄为增强实力,均通过建立正、附本^①和内盘^②制度来稳固资本基础。当正、附本不足时,钱庄将主要靠无限责任股东随时垫付款项应对风险。钱庄还通过内盘来提高本钱钱庄股东信誉。^{[7]106-111}股东之间订立合同彼此约束,邀请业界有声望者做“保人”聘用经理,以应付各种信用危险。根据钱业习惯,如果新钱庄要进行长期放款,其资本不敷分配时,则由保人尽力帮忙,代为垫付。

2. 通过建立联号制度确保资本的流动性

联号指钱庄投资于多种事业或同种事业而开设的数家分店。各分店会计完全独立,业务上互为联络,在营业上互通有无。镇海叶氏在全国拥有103家钱庄和票号,还通过子女联姻,与宁波许春荣合资开设“四大”联号钱庄;镇海方家在上海开设联号钱庄共计17家之多,寿康钱庄经理屠云峰坚持稳健经营,常年是多单。如各联号庄遇有缺单,也多由寿康带头供给调剂,成为各联庄的总号。^③各联号钱庄之间通过头寸拆借和同业借贷两种方式互通有无,还代收各自的庄票,通过互轧平账^④进行清算。联号业务往来有效解决了流动性不足的问题。

3. 通过发行庄票,建立票据清算制度和现金储备制度增加资本流动性

钱庄借助发行庄票的优势代为外资和华资银行

① 正本是钱庄股东投入的资本金,是议单(合同)上订定的资本。正本既有股息,又有盈余分红。附本即护本,是由股东缴入作为定期存款另行存入钱庄并收取一定利息的股本。附本一般不准随意动用,只有钱庄不敷周转时才可启用。钱庄根据附本,年末结账时给股东一定的息金。

② 内盘是钱庄向其它钱庄存入的定期存款。

③ 做多单、缺单,是金融术语,如果看好未来价格上涨前景投资而买入就是做多单,缺单就是预测未来投资价格下跌,则通过更低价格买入就是多缺单。

④ 轧平账是指会计上账务支出和进账之间平账。

进行票据清算。在进口贸易中,华商使用钱庄庄票付款给外商进口货物,外商凭庄票到外资银行结算。外资银行把收到的外汇汇票折合成上海规元^①与所收庄票相抵,完成进口结算;出口时,华商利用外资银行开给外商的支票到钱庄兑现,钱庄通过外资银行进行支票结算和票据互轧。庄票便利了钱庄与外资银行的业务联系,解决了资本的流动问题。为便利同业划账,1890年,上海钱业公会通过汇划总会使用“公单”^②,进行业内和华资银行500两以上收解轧帐和清算。为此,华资银行须向钱庄预存巨款。据估计,20世纪20年代中期该项汇划存款的总额约有7000~8000万两。^[8]银行存款推动了钱业的兴旺发达。

票现基金制度则是为解决500两以下现银收解问题确立的制度。1925年,钱业公会成立了票现基金委员会,要求各庄交纳基金和银找基金。借以维持“金融稳定”。^{[5]531}1932年10月1日,钱业公会又成立了“钱庄的钱庄”——联合准备库。联合准备库成立财产保管委员会,登记、保管财产多缺状况;要求钱庄各自开设往来账户,缴存30万元以上的现金,并以缴纳立时变化的货物栈单、有估价的房产契据和现金条作担保等,用以抵御各种风险。钱业准备库“对内谋基础之巩固,对外则充实其力量为钱业之总枢”。一旦遇到金融恐慌,准备库调剂盈虚,使“人心于以安谧,金融赖以稳定数载以来成效卓著”。^[9]钱业联合准备库集中同业存款抵御风险的做法一定程度上避免了钱业的流动性危机。

二、信用风险危机及其管理

(一)信用风险危机及其表现

信用风险是指上海钱庄交易对象无力履约的风险。上海钱庄开展金融服务时,过分倚重当事人的声誉、信用和影响力的做法会使钱庄遭受道德风险和逆向选择危机的影响。加上金融领域系统性风险随时发生,信用危机无时不在。1927年前,上海钱庄与金融各业、工商各业联系密切,在双方遵守信用前提下通常不会出现信用风险。一旦发生系统性风险,则会产生各种信用危机;1927年以来,政府加强对金融业的控制又会造成系统性风险,因而信用风险贯穿钱庄发展始终的主要风险危机之一。

近代比较重大的信用风险事件包括1883年的倒账风潮、1910年的橡胶股票风潮和1920年的信交风潮。倒账风潮是由于工商各业经营失败导致钱庄贷出的款项无法按期收付,而导致大批钱庄破产

倒闭的风潮。1883年,金嘉记丝栈经营失败倒闭。这致使其从40家钱庄借贷款项高达56万两无法偿还。各钱庄为避免遭受更大牵连纷纷紧缩贷款,收回旧贷,停放新贷,结果使更多商户倒闭。接着,胡光墉囤积生丝投资生意失败导致自己的阜康雪记钱庄倒闭。有业务联系的外资银行、票号纷纷抽回借给钱庄的拆款,致使钱庄的大面积歇业。信用危机从丝绸业扩展至地产各业。当年,徐润经营地产拖欠22家钱庄250余万两无法偿还而使这些钱庄受到牵连,上海金融危机向全国扩展。1910年,中国橡胶股价暴跌导致“橡胶股票风潮”的发生。橡胶公司纷纷成立时,股价不断飙升。这引发大批钱庄加大信用放款力度,并接受股票质押,或大发庄票,间接参与炒股。在股价大跌、股市全面崩溃时,钱庄大量贷款收不回来,从而引发更加严峻的信用危机的产生。另一个案例是信交风潮。1920年7月,虞洽卿创立上海证券物品交易所,这开始了创办交易所的新时期。1921年,上海开设的交易所共达112家、信托公司12家,涉及的资本总额不下2亿元。大批交易所和信托公司从商业行庄借贷进行股票交易投机。随着交易所和信托公司纷纷倒闭,钱庄投机事业失败,其中“上海证券物品交易所64号经纪人,松泰、兆丰号主贾荫希倒欠益慎、生大等7家钱庄共计规元7万数千两之多”使钱庄大面种受到影响。^[10]沙逊洋行买办程谨轩自己广置地产,其子程霖生、孙子程贻泽投资衡余、衡昌等6家钱庄为地产业融资,但这些钱庄未能幸免经营房地产失败而歇业的悲剧。钱业公会理事长秦润卿通过自己开设的四恒钱庄对程氏放款白银86.6万两也因程氏经营失败而发生倒账。在1931年负债清理账目中,程氏以房地产抵押的负债计规银1438万两,信用借款负债达631万两,合计达规银2069万两之巨,信用借款绝大多数来自银钱业。^[11]这些案例说明,上海钱庄的信用贷放会受到工商各业流动风险危机的牵连,严重到会引发钱庄大批倒闭歇业。

(二)信用风险危机管理

1. 通过合伙筹资,并以股东个人资产担保有效降低自身信用风险

多数合伙制钱庄股东按出资比例获取利益,承

^① 上海规元是从1856年始通行于上海的一种作为记账单位的虚银名目,又称九八规元,是以元宝(实银)的重量,加以升水,再以九八除之,得之数即为上海通用的标准银(虚银)。

^② 公单指上海钱庄在票据清算过程中用以划抵款项的凭单。

担风险,担负无限责任。无限责任制度是钱庄降低风险的有效制度安排之一。当钱庄资金周转出现问题时,股东会按出资比例调动家产资金予以垫付。钱庄清理时,股东也同样会填补资产和负债的缺口。如程氏由于投资地产失败而致自家钱庄歇业后,为了清偿债务,钱庄“将程氏地产核实估计值银 2680 余万两,照市价以 8 折计,约有 2100 万两”,用以完成无限责任清偿,避免了更大的危机。^{[12]34-40}钱庄通过无限责任制度有效抑制了行业内更大的风险出现,也使股东能够在筹资过程中权衡自身和合伙股东的实力,以求稳健经营,防止和杜绝各种信用危机。

2. 通过拓展关系网络,强化信用边界降低工商业各业的信用风险

上海钱庄与工商各业的信用交易是建立在血缘、地缘、业缘基础上的。在熟人社会里,关系放款的达成和履行具有较低的交易成本,其制约力非常强。这种以信任为基础的道德约束机制,使任何一个交易对象如果发生违约,将付出比预期收益更大的成本。一方面,工商业和钱庄大多互相投资,要么工商业主就是钱庄股东或经理,要么钱庄多向自己熟悉的工商业关系户放款;另一方面,为避免信用风险,钱庄依照惯例,会事前通过“跑街”了解工商业者的经营状况,通过向往来工商户送折子,凭折加盖私人印鉴来办理各种业务。如有账目差额,钱庄则通过工商业者存款、票据保管等业务作抵平账。若与中外银行进行拆借,钱庄一方面通过关系网络如钱庄投资者进入外资银行当买办,或买办投资钱庄,或钱庄业经理兼做华资银行经理等形式构建稳固的关系;另一方面钱庄利用自身优势积极与银行合作,如代办票据业务、代理中外银行推广钞票、领用华资银行兑换券、共组银团联合放款等方式达到互为控制、互为约束的目的。

3. 通过钱业公会,规范约束钱庄并协助追讨失信工商业者

一是上海钱庄通过钱业公会对经理人的激励与约束机制达到维护机构信用的目的。钱庄通过激励机制如红利制度、宕账制度,督促经理为钱庄整体利益考虑;也通过设置督理和年终结账制度决定是否继续聘用经理,使经理全力负责钱庄各种倒账事宜。^{[7]107-111}为约束经理权力过大,1917 年 2 月,钱业公会规定:如果经理造成呆账数目过高,则禁止该经理从事钱庄业。钱业公会还提出防范同业风险五项办法,明确禁止经理人参与投机,要以身作则,存放款项须通盘计划,不准迁就滥放。^{[12]34-40}

二是上海钱庄通过钱业公会,遵守行业规程加强监管。钱业公会对于新成立的会员钱庄或“未入园”^①的上海钱庄要求实行报告注册制,这些钱庄需要向钱业公会报告、注册。新成立的汇划钱庄,须要通过集股、请保证人、签订合同、报告钱业公会的 4 个程序才能入会。召集会员表决,需有出席会议 2/3 赞成方为合格。^[13]《1923 年钱业公会章程》又详细规定了入会程序:要求“开业前一个月,将资本总额、股东姓名、住址及所占股份,并经理人及合股时之保证人开单报告公会,召集会员投子表决,得投 2/3 会员通过,方认为加入同业,在会注册。”^{[5]662}20 世纪 20 年代后,入会程序既要详细报告,又要通过会员代表大会(后是先董事表决,后会员大会表决 2 道程序)的表决通过才算是会员。政府加强控制以后,钱业公会先要遵守政府文件要求,再要向政府呈准注册等,加强入会控制,这对风险起到了很好的隔离作用。

三是上海钱庄既受钱业公会的违规惩罚机制限制,又受公会协助同业追讨欠款的信用保护。如果业内发生倒账,同业公会为维护行业信用,将会在同业中披露违规成员信息,处以罚金,取消钱行牌照资格;或者开除会员资格;严重者永远驱逐失信钱庄经理和股东。^[14]如有工商业者发生倒账,则向全体同业宣布倒账事件,使同业无一机构再次向该倒账工商者业进行贷款,起到集体惩戒作用。但这种制约机制有一定的边界和临界点,一旦超出临界点,信用放款等软约束仍无法避免违约现象发生。假如受地理交通条件的限制,钱庄的追账和集体惩戒难以起到约束作用。所以有评价称:“钱庄利益稳厚,经理多精明干练,些微利益,鲜有漏算,其唯一风险,只有倒账而已。倒账大都由于信用放款,危险殊难推测。”^[15]对于本地的欠款,钱业公会一般会直接找到欠款者索欠;对于外地的欠款,则一般是通过上海商会与外地商会联合协助和督促,或取得当地钱业公会的支持和配合,向逃债人追讨欠款。^[16]

三、竞争风险危机及其管理

(一)竞争风险危机及其表现

竞争风险危机是指金融界同业竞争造成机构安全经营的可能性。近代上海钱庄既面临钱庄同业之间的竞争,又面临中外银行的竞争。自外资银行入驻上海以来,钱庄多过分依赖外资银行和华资银行

^① 上海钱庄分为几类,资本最大者称为汇划钱庄,或入园钱庄;资本较小者称为未入园钱庄,未入园钱庄又分为元、亨、利、贞四级。

拆借款项,但是当双方利益发生冲突之时,往往会从合作转向竞争。20世纪20年代之后,华资银行整体实力壮大,开始与上海钱业竞争,从而发生相对严重的竞争性风险和危机。

钱庄早期主要通过与外资银行和票号的合作开展业务。“外资银行服务外商,票号服务于大商人汇兑和政府,资本有剩余,而钱庄由于规模较小,信誉不太高,吸收存款有限,但却又服务于整个中小商人……资金不足,只好依赖票号和外国银行的支持”。^[17] 外资银行接受钱庄庄票是二者合作主要原因之一。但1900年,钱庄推出的当日划账、隔日提现的汇划制度引起外资银行强烈不满,多次发起拒收庄票行动。1903年,外资银行又一次反对庄票隔日付现。1910年的上海橡胶股票风潮发生时,外资银行又提出拒收10日庄票,并试图修改钱业惯例,引起钱庄和商界群起抵制。1927年,国民政府为抵制日货,禁止现银出口。但外资银行却集中现银抢运国外,并决定从1927年8月1日起,要求商家出货一律不收远期庄票。在华商强力反对下,以外商接受70余家信用卓著的汇划钱庄庄票而告结束。^[2]

上海钱庄与华资银行的业务竞争逐渐加剧。在存款业务上,随着银行竞争加剧,钱庄信用存款业务难以满足工商业放款需求,须要通过各种形式吸收更多的存款。这对银行占优势的存款业务提出直接挑战。在放款业务上,随着市场风险的扩大,钱庄的信用放款逐渐向抵押放款转变。而银行不仅遵循商业传统适度开展信用放款,还扩大抵押放款。双方放款业务方面均竞争加剧。工业发展扩大了融资,融资需求推动了银行发展,而钱庄因资力制约无法满足工业放款的数量。钱庄与商业的密切联系使商业放款占据相对优势,主要是因为商业放款单笔数额不大,使用期限较短,商家抵押品较少。在汇兑业务上,华资银行分支机构多和资金雄厚的优势成为取代钱庄的重要原因。20世纪30年代中期以后,钱庄的申汇市场逐步被银行押汇业务所取代。1933年,银行业票据交换所的成立严重冲击了钱业汇划制度和票据清算业务。1935年金融风潮后,钱业联合准备库加入银行业票据交换所,迫使钱业向银行业交存的款项大大增加了。

(二) 竞争风险危机管理

1. 锐意改革以图增强行业竞争力

一是不断扩大和改革经营范围。随着外资银行的控制和华资银行实力的增长,上海钱庄占据主导地位的形式发生改变。“废两改元”政策使钱庄银两

兑换业务顷刻间失去了市场。钱庄的存放款业务成为主要业务,上海钱庄增设储蓄存款、抵押放款、工厂放款等业务项目,兼营地产信托业务,推广使用承兑汇票,力求扩大经营。在存款方面,钱庄不仅扩大存款来源,还在存放款方式和利率等方面进行改革。在继续熟人存款方式之外,也广开门路扩大存款渠道。在放款上,钱庄既发挥信用放款的优势,又有意限制信用放款比例,扩大抵押放款规模,尤其是对工业的抵押放款。其中钱业公会主席秦润卿经理的福源钱庄发展良好,其刚成立的前三年的放款全部是信用放款。从1900年开始,福康钱庄对丝茧、花纱布、房地产业等开始进行抵押贷款,当年抵押放款比重就占43.8%,1903—1904年两年抵押放款超过了信用放款,1927年抵押放款比重达到70%。^{[5]779-780} 钱庄还增加各种中间业务,如保管贵重物品,代客买卖有价证券等,以增加钱庄利润空间。到1936年时,仿效银行开展业务的钱庄已占上海钱庄总数的2/3以上。

二是钱庄努力改变组织形式,积极增资扩股。1933年3月以后,为贯彻执行“废两改元”政策,上海钱庄原以银两为单位的注册资本均改为以银元为单位重新进行注册登记,不少钱庄趁机增资扩股,以图增强自身资本实力。^[18] 有些钱庄尝试改组为银行,如正明银行由益丰钱庄改组而成,上海浦东商业银行在钱业巨子裴云卿支持下成立,福源钱庄曾改为豫源商业银行,等等。

2. 通过钱业公会调整营业规则,联合同行应对银行业的竞争

面对外资银行拒用庄票的行为,钱庄为维护行业利益,联合同业成员积极斗争,并借助上海商会的力量进行调停。如在橡胶风潮中,在上海商会调停之下,外国银行团不得不答应推迟1个月(实际上是无限期的推延)缩短庄票的期限。为提升钱庄同业抵押放款力度,钱业公会直接出面限制信用放款。1935年,钱业公会决定对于采办洋货的商号,尤其是以销售奢侈品的商号,不给予信用借款;在市场未复常态以前,各钱庄营业应采取慎重态度,对于业务的信用借款没有限制的情况,应更加谨慎,以能保存实力。面临被挤出的票据清算业务,钱业公会带头改变策略,积极利用上海票据交换所为本业服务。钱业公会代表会员钱庄接受上海票据交换所的全权管理,并督促各个钱庄将各银行现存的各钱庄的汇划款项一律转存钱业联合准备库,并正式加入上海票据交换所,密切了钱庄与银行的联系。上海钱庄

锐意改革的作法,有效抵御了各种竞争风险的发生。

四、投资风险危机及其管理

(一)投资风险危机及其表现

投资风险危机是指钱庄在买卖动产、不动产及证券时,由于市场价格的波动而蒙受损失的可能性。以盈利为第一目的钱庄会根据经济形势变化进行各种动产及不动产的投资和投机经营,因而时常面临投资风险危机的考验。

上海钱庄把从外资银行和华资银行拆借来的款项大量投向工商业。同时,为扩大利润回报率,钱庄展开了对房地产和股票公债的投资活动。如1932年前,福源钱庄的投资为以公债为主,1932年后,则以房地产和股票为主,公债的比重下降;1934年福源钱庄经营的房地产比重高达81%,1936年三者比重约为4:2:1,1945年三者比重为6:9:1。^{[5]809}20世纪30年代以来,钱业出身的孙衡甫和常熟人孙直斋独资或者合资开设惠丰钱庄、荣康钱庄、惠昌钱庄以便更好为地产进行融资等。^{[5]768-769}

上海钱庄对地产的投资热情随着上海地价的不断升值而愈加高涨。这种现象先后引发了19世纪80年代钱庄投资者徐润地产经营的惨败,以及20世纪30年代的程氏房产停业清理。外商开辟的租界带动上海地价猛增,房地产投资与日俱增。外资买办徐润投资钱庄,并较早涉猎房地产业。他大量从外资银行和钱庄借款,最终在1883年金融风潮中遭遇惨败。徐润负债金额中,欠22家钱庄105万两,股票抵押借款42万两,洋行房产找头抵款72万两,各存户款33万两,总计252万两。^[19]20世纪20年代,地产大亨程氏家族的多家钱庄利用程氏在沪的声望和房地产的厚实基础大量投资地产,并为地产融资,最终发生资不抵债,致使钱庄倒闭。在20世纪20—30年代,鼎甦钱庄存款数额为150万元,放出账款中地产押款占60%,信用放款占40%,但受到地产呆滞及信用放款愈期的影响而停业。^[20]大量的地产投资及倒欠危机冲击钱庄,从而引发各种投资风险,严重者引发金融危机。

上海钱庄还积极投资股票和债券。19世纪末至20世纪初,钱庄受辛亥革命风潮影响,投资橡胶股票引发倒闭及行业的歇业风潮即是明证。英商麦兰格志拓植公司发售的橡胶股票推高橡胶价格、推高股价。钱庄不仅向投机商人提供短期信用贷款,还大量购存投资股票。如新旗昌洋行买办、上海正

元钱庄主要股东的陈逸卿,调动与自己有往来钱庄的信用,又向外资银行拆借款项,借用川汉铁路公司总收支施典章存放公款……发动正元、谦余、兆康等十余家钱庄购存巨额股票。到1910年7月,外商失联致使股票价格一落千丈。半年时间,十股橡胶股票价格从70两跌至7两,引发正元、谦余、兆康等数家钱庄倒闭,亏损公私款项达数百万两。其它受牵连而倒闭的钱庄不计其数。橡胶风潮引起上海金融和商业系统巨大震动。

(二)投资风险危机的管理

1. 借助同业与交易方的关系信用和政府与商会的协调,避免更大危机

1883年金融风潮发生后,为了使徐润及时清还钱庄信贷,22家钱庄联合起来共同向其施加压力,集体紧缩贷款。徐润为了维护在行业界内的声誉,不得不低价抛售大量地产和卖出大量股票。面对橡胶股票风潮,上海钱庄纷纷求助上海道台蔡乃煌与商会会长周金箴,后由政府出面担保,汇丰等九家外资银行向上海钱庄借出350万两,钱庄押债票给银行,上海道台在债票上盖章背书担保,这样橡胶股票风潮才暂告一段落。但扣除所欠外资银行款项后,钱庄将其余借款存入源丰润票号和义善源银号。而依赖沪关库款和维持市面的借款开展业务的双方借款一旦被政府抽走,即出现资金周转不灵,最终导致三个月后中国最大票号源丰润倒闭,牵涉倒闭的分号17家。1911年3月,义善源银号倒闭,累及分号23家。面对钱业危机,上海商务总会会同钱业公会请求中、交两行筹借500万两出面救市,向汇丰银行借款200万两,并与外国银团交涉,阻止其停兑长期庄票,以缓和金融危机。^[21]上海钱庄遭遇危机,最终尚需金融各业相互支持,共渡难关。

2. 通过同业公会加强钱业管控严禁投机

信交风潮时,上海钱业公会召开会议明确要求同业不准组织交易所。经会长秦润卿提议,同业公决对内力劝同业:一勿贪图近利,二勿做股票押款;对外电部纠正各交易所股票投机。^[22]钱庄公会联合银行公会向北京政府发函,请求政府出面纠正不良风气,维护金融秩序;并通过上海总商会电请北京币制局停止铸造银元,以避免市面流通急需的白银流出上海。为防止同业卷入投机事业,1921年钱业公会连续召集钱庄经理会议,决定慎签银票,签字须由正副经理同时签字,或由经理选派监察常驻账房进行监视,防范风险随时发生。1924年,上海、北京等地公债交易价格暴跌,加上江浙战争一触即发,这导

致洋厘银拆^①走高,从而引发一批钱庄倒闭。永春钱庄因投机亏损10万余两而倒闭,裕丰汇划庄、隆裕钱庄和庆丰钱庄相继卷入危机。钱业公会在《钱业月报》登载,推进裕丰钱庄的破产清理,决定“控制各钱庄的银款进出额度,以减少当时钱业的紧急情况”,要求同业通力合作,共渡难关。^[23]为防止钱业过度负债加大投机风险,钱业公会要求废除拆票。秦润卿认为:“似应将拆票设法废除”,并决定:“函知洋银行公会请为注意,一面将去函分登西文各报,并于常会时提出追认。”^[24]1925年钱业公会再次讨论“银行拆票”问题,“务祈同业格外注意,同业幸甚,大局幸甚。”^[25]但长期以来钱庄倚重拆票,所以只能强调钱庄尽量做“多单”,而不是缺单。

五、国家风险危机及其管理

(一)国家风险危机及其表现

国家风险危机是指因国家政治经济和金融政策变化及国家信用风险的存在造成的潜在金融损失的可能性。国家风险危机会对整个金融市场未来收益产生影响,主要表现为政治环境变化、法律法规和各种政策转变对钱庄的影响,包括政府摊派公债承购对钱庄利润的影响等。晚清历次政治危机,尤其民国建立、北京政府政权频繁轮换,政府在金融法律法规上较少建树,但为财政需要而通过内外公债发行的行加强统治。南京国民政府时期,钱庄受制于推陈出新的金融法律和政策,严重约束了业务经营空间。而政府公债摊派以及延迟还本付息的作法达到登峰造极的地步,这引发了钱庄面临的国家信用风险。抗日战争及内战时期的国民政府针对钱庄出台的法律法规直接剥夺了钱庄的合法生存空间。^[26]

辛亥革命及新旧政权更替引起大批钱庄倒闭,而南京临时政府及北京政府的鼓励资本主义工商业的政策又推动了钱庄的发展。但在1927—1937年间南京国民政府强制推行的摊派公债政策,1931《银行法》的颁布、1933年废两改元政策以及1935年的法币政策对钱庄生存造成了沉重打击。^[27]1927年5月,南京国民政府财政部及其下设的附属机构金融监理局,监理全国关于金融行政上的一切事宜,加强对钱庄的组织控制力度。1935年7月,财政部设置上海钱业监理委员会,检查各钱庄账目,审核账表及押品,加强控制钱庄。抗战后期,英美等各国银行被日本接收导致上海游资泛滥。日据时期,钱庄投机盛行。抗战胜利后,国民政府不承认日伪金融机构的合法性而要求关闭伪钱庄重新登记等,从而使一

批钱庄再次遭受政局变动影响。1947年,国民政府不仅颁布新《银行法》、《缴存存款准备金实施办法》加强法律规范,还规定票据制度和金圆券币制改革等,成立钱业全国联合会,直接逼迫钱庄走上破产倒闭的道路。

南京国民政府强行要求上海钱庄参与临时垫借款项和公债摊派开启了钱业通过垫款和购买公债转接国家信用风险的历史。1927年,钱业公会决定向蒋介石南京政府临时垫借款项各100万元(银行业各200万元),同意认购“二五库券”。之后南京政府不断要求垫款和发行债券借款。^[28]国民政府还开出优厚的折扣条件吸引银钱业投资,致使钱庄负担沉重。钱庄因政府违约或延期还本付息而背上巨大的国家信用风险。1927年以来,南京国民政府5年内共发行公债额达10.58亿元,实际公债只有面额的53.5%。1931年发行的公债延期还本付息,1932年宣布停止支付所有政府债券。1933—1935年3年内共发行债券57800万元。1936年政府又一次对公债延期还本付息,发行“统一公债”,取代一切旧债。为了减少开支,国民政府以降低公债年息的办法进行支付,而使钱业蒙受重大损失。1927—1935年间,上海钱业公会认购公债达265万元,押借公债款项达2697.5万元,共计押借承购公债达2963万元之多。^{[5]207-209}面对各种国家政策和信用风险,钱庄不仅失去特色业务优势,还要承担国家转嫁的风险危机。

(二)国家风险危机的管理

1. 充分发挥钱业公会作用展开与政府的谈判和较量

以《银行法》颁布为例,1931年的《银行法》明确规定钱庄设立运营资本额最低额、银行的职能和运作程序,这与钱庄长期以来形成的经营惯例相违背。上海钱庄实行合伙制的筹资形式,资本少、规模小,以人际信用为主开展业务,通过钱业公会的习惯法规范运作,重信用而轻抵押,重合伙而轻股权,重惯例而轻法律。面对《银行法》的新规定,上海钱庄通过钱业公会呈请中央各部,历陈要求钱庄以抵押放款为主、将财产证明书呈报官厅审核、实行公司组织等规定不合时宜,强烈要求另订《钱庄法》,最终结果使《银行法》没有被全面推行,但是相关规则多数被

^① 洋厘是用银两表示的银元的市价(每银元一元折合银两七钱二分二厘半,即洋7.225钱)。银拆是以银两表示的同业之间相互拆借的利率。

实践。^[29]到1947年新《银行法》推出时,南京国民政府不得不多次征求钱庄业的意见,进行多次修订,设计了符合钱庄业特色的法律条文。但即便这样,钱庄也已完全被控制在政府的监管之下。

2. 通过钱业公会联合银行同业公会共同应对国家信用风险

从政府要求钱庄垫付和承购押借款项来看,1927年之后,南京国民政府多次与上海钱业公会讨价还价,要求其充足购买“二五库券”,钱庄和银行的同业公会多次召开同业会议和两业联席会议,商讨解决办法。1932年,面对政府公债延期减少止付的情形,上海钱业公会联合银行公会,一方面采取紧缩政策,严格限制押放;另一方面由各业团体联合反对政府延期支付方案,并联名致电平津汉杭等地银钱业公会,提出严肃抗议,最后妥协答应筹款,协助渡过难关。^[30]但洋厘暴涨引发恐慌,钱业公会分头向中央、中国、交通三行请求支援,各行抛售现银数百万元,洋厘市价才恢复正常。

总体而言,无论面对南京政府的法律法规的推行,还是货币金融政策的落实,又或者是承购押借债券,上海钱庄都会从行业利益出发进行权衡和周旋。最终在钱业公会与政府的较量中,多数钱庄选择妥协让步,很多风险直接转嫁到银钱业身上。钱庄面临的国家信用危机随着时代的变化而变化,面对顺应时代要求的法律和政策,钱庄多会适时调整和改革;需要共同维护金融稳定时,钱庄与政府也会联合起来积极应对,表现出一定程度的合作。

六、结 语

近代上海钱庄发挥着强大的多元化金融功能,但由于系统性和非系统性风险无时无刻不在,这又考验着钱庄的危机管理能力。为了化解各种危机,钱庄积极发挥自身信用风险控制优势和行业协会的同业监管优势进行管理;而政府以牺牲钱业利益为代价维护金融环境的做法则使钱庄陷入前所未有的国家信用危机包围之中。经济金融环境的复杂性和钱庄自身的局限性又使钱庄应对和管理风险危机时,表现出一定的无力抵抗,但危机过后钱庄又能恢复经营,适时改革,保持顺应金融市场的变化。钱庄在成长中积累的应对各种危机的经验是一笔宝贵的历史遗产,给予当今金融体制改革以有益的启示。

上海钱庄作为金融机构,面临着金融系统所有的风险。尤其是在近代社会经济环境不断变化的条件下,在从自发演化向政府控制转型过程中,钱庄以

盈利为第一目的,业务范围广泛但不规范,制度规则以行业信用为前提,风险危机管理以探索和发展中遇到问题为契机。钱业公会以行业利益为准,在面对流动风险、信用风险、竞争风险、投资风险、国家风险等各种风险时,才从应对的角度开展自救,或者从减少损害的角度事后弥补。这是钱业不断进行防范风险,风险却不断发生的重要原因。而政府对钱庄的控制是以政府的财政政策或者统治目的出发,因而不得不损害钱业的整体利益。尽管面对每一种金融风险,钱庄从自身到行业组织,包括政府层面都积极努力。但信用风险危机日益扩大,这是由于钱庄自身经营的特质,以及制度缺陷导致的逆向选择和道德风险造成的;而世界范围内的金融环境动荡不定以及日趋现代化的金融监管方式不完全适用于钱庄,也造成了传统与现代矛盾纠纷中的风险不时呈现。

尽管上海钱庄风险危机管理具有历史特征和行业特征,但是,这对于当今民间金融机构风险控制和管理的仍然有很大的警示意义,需要审慎而健全地进行内部控制和行业控制以及法律监管。一是金融机构首先要注重风险防范,经营原则以信用制度建设为前提,安全性为第一,盈利性为第二,审慎投资,做好事前调查、事中监督、事后弥补的制度建设;二是完善私营金融机构的资本筹集制度,加强准备金制度建设,组织结构建设和激励与约束机制建设,避免过度倚重关系网络和信用融资;三是从金融风险管理的角度来看,无论从机构自身、行业协会,还是政府,其金融风险控制的知识能力都是一个不断积累、不断提高和完善的过程,而风险控制会因知识能力的有限而扩大。因此,要加强知识储备,完善行业协会的组织、协调、维护和惩戒职能;四是正确处理金融机构与政府的关系,政府能从金融机构的行业特色出发,以法律法规为前提,使金融业能够依法合规经营。

参考文献:

- [1] 朱荫贵. 抗战前钱庄业的衰落与南京国民政府[J]. 中国经济史研究, 2003(1): 58-70.
- [2] 刘梅英. 民间金融机构与政府: 上海钱庄研究(1843—1953)[M]. 北京: 中国社会科学出版社, 2013.
- [3] 杜恂诚. 近代上海钱业公会的准入与退出管理[C]//复旦大学中国金融史研究中心. 上海金融中心地位的变迁. 上海: 复旦大学出版社, 2005: 223-246.
- [4] 章乃器. 中国货币金融问题[M]. 上海: 生活书店, 1936: 297.

- [5] 中国人民银行上海分行. 上海钱庄史料[M]. 上海:上海人民出版社,1960.
- [6] 文昊. 我所知道的买办富豪[M]. 北京:中国文史出版社,2006:351.
- [7] 刘梅英. 上海钱庄内部控制制度及其控制机制研究[J]. 商业研究,2011(5).
- [8] 马寅初. 中华银行论[M]. 上海:商务印书馆,1929:335-336.
- [9] 上海钱业公会档案. 上海市钱业联合准备库档案[A]. 上海:上海市档案馆,档案编号:S178-1-8.
- [10] 上海钱业公会档案. 王廷圻致上海钱业公会会长函[A]. 上海:上海市档案馆,1922,档案编号:S174-2-55.
- [11] 上海市委员会文史资料委员会. 上海文史资料选辑 64 [M]. 上海:上海人民出版社,1990:73.
- [12] 杜恂诚. 近代中国无限责任企业的历史地位[J]. 社会科学,2006(1).
- [13] 上海钱业公会. 上海钱业公会内园会议议案录[A]. 上海:上海市档案馆,1919,档案编号:S174-1-1.
- [14] 杜恂诚. 近代中国钱业习惯法:以上海钱业为视角[M]. 上海:上海财经大学出版社,2006:122.
- [15] 李权时. 赵渭人. 上海之钱庄[M]. 上海:上海东南书店,1929:59.
- [16] 杜恂诚. 上海档案史料研究:1[M]. 上海:上海三联书店,2006:36.
- [17] 孔祥毅. 1883 年金融危机中的票号与钱庄:上[J]. 太原:山西财经大学学报,2000(3):59-64.
- [18] 李一翔. 近代中国银行与钱庄关系研究[M]. 上海:学林出版社,2005:231.
- [19] 徐矛. 中国十买办[M]. 上海:上海人民出版社,1996:32-36.
- [20] 家珂. 鼎甦钱庄停业[J]. 钱业月报,卷 15 号 6.
- [21] 成九雁. 中国近代华商股市的监管结构:演变轨迹及其政治根源[D]. 北京:清华大学,2009:120-121.
- [22] 上海钱业公会档案[A]. 上海:上海市档案馆,档案编号:S174-1-1.
- [23] 陶水木. 上海钱业公会在稳定金融中的作用[J]. 历史教学,2004(1):24-27.
- [24] 上海钱业公会. 上海钱业公会董议事录[A]. 上海:上海市档案馆,1924,档案编号:S174-1-2.
- [25] 上海钱业公会. 上海钱业公会年会议案录[A]. 上海:上海市档案馆,1925,档案编号:S174-1-2.
- [26] 刘梅英. 抗战胜利后国民政府对私营金融业法律规制的考察:以上海钱庄为主线[J]. 浙江理工大学学报,2016(3):186-211.
- [27] 刘梅英. 政府行为对民间金融机构发展的影响:以 1927—1937 年上海钱庄为例[J]. 世纪桥,2013(9):66-68.
- [28] 吴景平. 上海钱业公会与南京国民政府成立前后的若干内债:对已刊未刊档案史料的比照阅读[J]. 近代史研究,2004(6):56-86.
- [29] 钱业公会请订“钱庄法”呈文和对各埠同业通告[J]. 银行周报,1931,15(10).
- [30] 王晶. 1932 年的公债风潮:国民政府与上海金融界关系述评[J]. 档案与史学,2006(6):49-54.

Research on the credit risk management of Shanghai native banks in modern times:1843—1949

LIU Meiyang

(Institute of Modern History of China, Zhejiang Sci-Tech University, Hangzhou 310018, China)

Abstract: The development of Shanghai native banks in modern times experienced the process from induced institutional change to compulsory institutional change. As a financial intermediary, the native banks mainly faced the liquidity risk, credit risk, investment risk, competition risk, national risk and other risks etc. in the two stages: self-development and government control. In order to cope with various risks, the banks should not only take the advantages of their own risk control system, but also utilize financial industry association. However, the government maintained the stability of financial environment at the cost of sacrificing the benefits, which made the banks caught in the unprecedented national credit crisis. The experience of the banks in coping with various risks from the market, the industry and government is the precious historical legacy which will give current financial reform beneficial enlightenment.

Key words: credit risk; internal control; industry association; government

(责任编辑:任中峰)