大蕭條與1932年的合併

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

貨幣發行局制度下的銀行業

華資銀行身處的貨幣制度並不為它們提供任何保護。在貨幣發行局制度下，本地貨幣必須有十足的英鎊儲備支持才能存在。貨幣發行局以英鎊兌換發行紙幣，既不能向銀行貸款，也不能監管銀行。Huff把這種安排稱為古典金本位制的一個極端版本：國際收支一旦出現赤字，便會即時轉化為貨幣供應的收縮。在馬來亞，基礎貨幣供應在1919年至1922年間收縮近半，在1929年底起的兩年內又收縮三分之一。[1]

歐洲匯兌銀行可以倚靠其倫敦或香港總行。這些總行可進入批發信貸市場，並可為其分行擔當中央銀行的角色。華資銀行則只能完全依靠自身資源。因此，它們通常把約一半存款保持為流動資金，並將這些資金存放於歐洲銀行。Huff的結論是，華資銀行所籌集的資金，約有一半最終只成為流動資金。[2]在平常時期，這種審慎做法保障了存戶。但它亦令這些銀行規模細小，並把部分本地儲蓄轉移到與它們競爭的歐洲機構手中。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

馬來亞的經濟衰退

大蕭條對馬來亞的打擊格外沉重。其貿易條件在1925年至1929年間減少一半以上，到1932年又再減少一半以上。同期，其實質匯率在1929年至1932年間上升一倍以上，按Huff的定義，這代表大幅的實質貶值。按Huff的指數（1929年＝100），貿易條件在1925年為244.2，在1932年為47.1。[3]橡膠園、小園主、商人，以及依賴他們購買力的製造商，全都一同受苦。

華資銀行亦陷入普遍的困境。其存款在1929年底為3,700萬海峽元，到1932年下跌近五分之一，同期資產則減少22%。經濟學家S. Y. Lee於1966年指出，實際上所有本地華資銀行以及部分海外銀行都陷入財政困難。[4]

英鎊脫離金本位

致命一擊來自外匯市場。1931年9月英國脫離金本位時，貨幣發行局亦令海峽元隨之脫離。與荷蘭盾掛鈎的荷屬東印度，以及實行銀本位的香港，均沒有隨英鎊貶值。和豐銀行及華僑銀行在這些地方的分行以當地貨幣吸收存款，並把大部分存款兌換為海峽元。當海峽元兌荷蘭盾及港元下跌時，這些分行的負債便超過資產。[5]

相對於銀行的資本，損失十分巨大。一部馬來亞銀行業史估計，和豐銀行在1930年後的外匯損失超過200萬元。存戶迅速作出反應：在1931年底至1932年年中期間，和豐銀行的存款減半，華僑銀行的存款則下跌30%。華僑銀行的仰光分行亦遭擠提。Huff形容沒有對沖的外匯持倉是一個基本錯誤，而損失消息引發的提款更令問題雪上加霜。[6]

對陳嘉庚的風險承擔

第二個弱點在於貸款組合。三家福建銀行全都向單一借款人陳嘉庚（Tan Kah Kee）大量放貸。陳嘉庚是橡膠大王兼製造商，旗下企業令他贏得「馬來亞的亨利·福特」之稱。他於1890年抵達新加坡，建立了一個涵蓋橡膠

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

園、工廠、房地產及航運的企業集團。到1931年，馬來亞及其公司出口所及的亞洲市場需求收縮，令他的製造業務陷入嚴重困境，而橡膠價格下跌亦令其橡膠園的價值下降。[7]

這種集中正是方言銀行本身的產物。陳嘉庚是他那一代最顯赫的福建領袖，與各銀行董事有姻親和業務聯繫。華商銀行副主席李光前（Lee Kong Chian）於1915年加入陳嘉庚的公司，並於1920年娶其女兒為妻。每家銀行都對陳嘉庚其人十分了解，但沒有一家能夠看到他的借款總額。當時的銀行家葉平玉（Yap Pheng Geck）後來回憶，本地銀行直到1931年才發現它們合共借給陳嘉庚太多。[8]個人信任能告訴銀行家陳嘉庚是否誠實。只有看清他的整體資產負債，才能告訴他們他欠了其他所有人多少錢。

合併

福建社群的對策是合併。無法獨力支撐的華僑銀行建議與和豐銀行合併。較強的華商銀行其後亦被納入計劃。華僑銀行有限公司（OCBC）的官方歷史認為，合併由時任華商銀行副主席李光前主導；另一說法則認為主導者是華僑銀行的陳延謙（Tan Ean Kiam）。公開聲明提及董事及股東的共同意願。事實上，三家銀行中有兩家當時處於相當困境。[9]

新的華僑銀行有限公司於1932年10月31日成立，實繳資本為1,000萬元。國家圖書館所載的法定資本為4,000萬元。[10]各資料來源對其後步驟的記載不一。一說指合併協議訂於1932年12月14日，和豐銀行則於1932年12月31日併入；至於開始營業的日期，一個來源記為1933年1月2日，另一個則記為1933年2月。[11]最合理的解讀是：該公司於10月成立，業務轉移於12月達成協議，而合併後的銀行於1933年初開業。

新銀行由建立三家福建銀行的人士領導。李光前於1932年出任副主席，1938年出任主席，一直任職至1967年逝世前不久（另一說法指任職至逝世為止）。年輕的陳振傳（Tan Chin Tuan）曾任華商銀行文員，後升任助理秘書，於1933年獲委任為合併後銀行的經理。他亦負責管理東方置業公司（Eastern Realty Company），這家附屬公司管理抵押予銀行的物業。[12]這個

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

細節很能說明問題，因為合併後銀行的資產中，有相當部分是從無力還款的借款人接收的物業。銀行需要一個專門載體來管理這些物業，直至價值回升。

合併亦改變了銀行與其創辦人商業王國之間的關係。林秉祥（Lim Peng Siang）的和豐集團業務橫跨航運、米業、油廠及水泥。他於1931年以90萬海峽元把航運業務售予海峽輪船公司（Straits Steamship Company），並以所得款項重組其油廠。他於1918年在烏魯班丹（Ulu Pandan）開設、投資超過100萬海峽元的水泥廠，於1932年關閉。1936年，他把和豐輪船公司的大部分股份售予OCBC。[13]這一連串事件顯示，大蕭條如何瓦解了擁有自家銀行的商人集團這種舊模式。銀行成為較強的機構，在某些情況下更成為創辦人剩餘業務的擁有者。

沒有最後貸款人的銀行業

Huff對這場危機的評估是：一個能夠監察銀行外匯持倉及其對大額借款人整體風險承擔的監管者，很可能可以防止馬來亞華資銀行業幾近系統性崩潰。他亦指出一個矛盾：在沒有中央銀行的情況下，華資銀行保留的大量儲備在一定程度上替代了中央銀行。大蕭條期間，馬來亞和菲律賓的華資銀行中只有一家徹底倒閉。[14]合併本身就是一次由私人進行的最後貸款人行動。較穩健的銀行及社群領袖吸收了較弱銀行的損失，使任何存戶擠提都不能令整個福建銀行體系倒下。

殖民地政府在危機後沒有制定銀行法例。馬來亞選擇了審慎的道路，在1950年代才改革貨幣發行局制度並引入有效的銀行監管。[15]第C部分第V章追溯由這些改革到新加坡金融管理局（MAS）的發展歷程。

註釋

1. W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第3頁：本地高能貨幣只有在百分之百由外匯儲備支持時才存在；貨幣

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

發行局 “could not act as a lender of last resort, nor did they regulate the banking system” 並 “amounted to an extreme version of the classical gold standard”；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第4頁：基礎貨幣供應 “contracted by almost a half between 1919 and 1922 and by a third in the two years beginning at the end of 1929”。 ↩

2. W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第9頁：每家華資銀行都只能完全依靠自身資源；華資銀行 “normally kept 50 per cent of their deposits liquid and in Malaya deposited these with European banks”，而歐洲銀行可進入外部批發信貸市場；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第9頁：“Something like half of the finance mobilized by Chinese banks ended up as no more than liquidity.”。 ↩

3. W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第11頁：馬來亞的貿易條件 “more than halved between 1925 and 1929 and by 1932 had more than halved again”；“Between 1929 and 1932 Malaya’s real exchange rate more than doubled”，實質匯率上升代表 “a real devaluation”；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，表1，第20頁：馬來亞貿易條件（1929年＝100）：1925年為244.2，1932年為47.1。 ↩

4. W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，表2，第21頁（在海峽殖民地註冊成立的銀行的存款，1929年為3,700萬海峽元；1932年指數為81.6）及第6及13頁（存款由1929年至1932年 “by almost a fifth” 下跌；資產 “declined by fully 22 per cent”，引用B. K. Short, “Indigenous banking in an early period of development: the Straits Settlements, 1914–1940”, *Malayan Economic Review*, vol. 16, 1971，第62頁）；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第13頁，引述S. Y. Lee, “The development of commercial banking in Singapore and the states of Malaya”, *Malayan Economic Review*, vol. 11, 1966，

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

第89頁：“practically all the local Chinese banks as well as some overseas banks were in financial difficulty”。 ↩

5. W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第13–14頁：“In September 1931, when Britain left the gold standard, so too, under the currency board system, did Malaya. But Indonesia, linked to the guilder, and Hong Kong, on the silver standard, did not devalue along with Britain.”；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第14頁：分行 “had taken deposits in Hong Kong and Indonesian currency but apparently converted these mostly into Straits dollars”，因此脫離金本位 “left them with greater liabilities than assets”。 ↩

6. Saran Singh, “A Brief History of Banks in the Straits Settlements and Malaysia 1840–1986 (Part II)”, 2011：和豐銀行在1930年後的外匯損失超過200萬元；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第13–14頁：“Between the end of 1931 and mid-1932 deposits in the Ho Hong Bank halved and in the Oversea-Chinese Bank fell by 30 per cent”；華僑銀行 “experienced a run on its Rangoon office”（引用Short, 1971）；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第14頁：“The Chinese banks’ unhedged foreign exchange portfolios were an elementary mistake.”。 ↩

7. W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第14頁：“all three Chinese banks had lent heavily to a single borrower, Tan Kah Kee”，他是一位在製造業方面足夠活躍的橡膠大王，“to be called the ‘Henry Ford of Malaya’”；Wikipedia, “Tan Kah Kee”（2026年11月瀏覽）：1874年10月21日生於福建集美；1890年移居新加坡；建立涵蓋橡膠園、製造業、房地產及航運的企業集團；1961年8月12日逝世；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第14頁：到1931年，需求收縮令人清楚看到陳嘉庚的製造業王國 “was in serious trouble”，而橡膠價格低迷則令其橡膠資產價值收縮。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

8. Wikipedia, “Lee Kong Chian”（2026年11月瀏覽）：1893年10月18日生於福建南安；1915年加入陳嘉庚的公司；1920年娶陳嘉庚之女陳愛禮（Tan Ai Leh）；華商銀行副主席；自1932年起任OCBC副主席，自1938年起任主席；1967年6月2日逝世；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第14頁，引述Yap Pheng Geck, *Scholar, Banker, Gentleman Soldier*, 1982，第31頁：“The local [Chinese] banks found that collectively, they had lent him [Tan] too much”。 ↩

9. OCBC, “Milestones”（ocbc.com，2026年11月瀏覽）：1932年，三家前身銀行在大蕭條期間合併，“with Lee Kong Chian leading the amalgamation”；Wikipedia, “OCBC Bank”（2026年11月瀏覽）：李光前發揮核心作用；華僑銀行聯合創辦人兼董事總經理陳延謙主導合併；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第13頁：雖然公開聲明 “referred to merger and the ‘mutual desire of directors and shareholders’, in fact two of the three banks were in considerable distress”。 ↩

10. National Library Board, Singapore Infopedia, “Oversea-Chinese Banking Corporation”（SIP_2018-04-04_094138）：於1932年10月31日成立，法定資本為4,000萬海峽元，實繳資本為1,000萬海峽元；合併協議於1932年12月14日簽署；1933年1月2日開始營業。 ↩

11. Wikipedia, “OCBC Bank”（2026年11月瀏覽）：三家銀行於1932年10月31日合併；Saran Singh, “A Brief History of Banks in the Straits Settlements and Malaysia 1840–1986 (Part II)”, 2011：新銀行的實繳資本為10,000,000元；Saran Singh, “A Brief History of Banks in the Straits Settlements and Malaysia 1840–1986 (Part II)”, 2011：合併協議於1932年12月14日訂立；和豐銀行於1932年12月31日併入OCBC；Wikipedia, “Ho Hong Bank”（2026年11月瀏覽）：OCBC於1933年1月2日開始運作；Wikipedia, “OCBC Bank”（2026年11月瀏覽）：該銀行於1933年2月開始營業。 ↩

12. Wikipedia, “OCBC Bank”（2026年11月瀏覽）：李光前自1932年起任副主席，自1938年起任主席，直至1967年逝世前不久；Wikipedia, “Lee Kong

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Chian”（2026年11月瀏覽）：自1938年起任主席直至逝世；ISEAS, “Biographical Notes: Tan Chin Tuan (1908–2005)”, 2023，第1頁：到1926年9月，陳振傳已任華商銀行助理秘書；1933年合併後獲選為OCBC經理；他負責管理OCBC附屬公司Eastern Realty Company Limited，該公司管理抵押予銀行的物業。 ↩

13. Wikipedia, “Lim Peng Siang”（2026年11月瀏覽）：Ho Hong Portland Cement Works於1918年在烏魯班丹開設，投資超過100萬海峽元，於1932年關閉；1931年他以90萬海峽元把航運業務售予海峽輪船公司，並重組Ho Hong Oil Mills；1936年他把Ho Hong Steamship Company Ltd.的大部分股份售予Oversea Chinese Banking Corporation。 ↩

14. W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第14–15頁：監管者 “would have been able to monitor the banks’ foreign exchange positions and have had a knowledge of their loan portfolios as a whole”，很可能可以避免 “a near systemic collapse in Malaya’s Chinese banking sector”；W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第13頁：大量儲備顯示在沒有中央銀行的情況下的一種審慎回應；“In the 1930s depression only one of the Malayan and Philippines Chinese banks failed entirely”。 ↩

15. W. G. Huff, “Currency Boards and Chinese Banking Development”, 2003，第17–18頁：戰後馬來亞採取 “a more cautious … policy of reforms in the 1950s to the currency board system and introduction of effective regulatory measures”（引用P. J. Drake, *Financial Development in Malaya and Singapore*, 1969，第69–72頁）。 ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.