佔領時期的經濟及其貨幣

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

殖民地銀行體系的終結

日本佔領摧毀了第B部分第II章所述的銀行體系。在整個東南亞，日本人關閉了與同盟國有關聯的銀行，最終清盤了幾乎所有歐洲銀行。由於這些銀行主導戰前的銀行業，區內的存款銀行業務大致消失。在英屬馬來亞，十二家敵國銀行按日本公告被清盤，其中包括滙豐銀行、渣打銀行及中國銀行。[1]

橫濱正金銀行成為日本政府在東南亞的代理人，亦是軍方及東京大藏省組織銀行業務的工具。亞洲人的銀行獲准於1942年及1943年間重新開業，但業務相對有限。[2]因此，第B部分第III章追溯其歷史的新加坡華資銀行，雖然作為機構得以保存，卻喪失了大部分功能。它們的存款隨貨幣一同貶值，而客戶亦沒有甚麼理由以一種人人預期會貶值的貨幣借貸。

部分華人銀行家對戰爭早有準備。華僑銀行的陳振傳在佔領前把銀行的存款、股票及證券由新加坡轉移至英國，並複製銀行紀錄，以防戰時損毀。1942年，他受託在中國重建華僑銀行的總行，途經巴達維亞及仰光，由陸路

© 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.

前往重慶。[3]這段經歷展示了今天監管機構所要求的業務持續規劃的早期形態。一家把資產及紀錄存放在佔領勢力控制範圍以外的銀行，可以在戰後恢復營業，而資產負債表大致完好無損。

香蕉紙幣

自1939年起發行馬來亞元的貨幣發行局無法為佔領者所用。這個在《布萊克特報告》之後建立的制度，所發行的貨幣與海峽元等值，並以2先令4便士的匯率與英鎊掛鈎。其儲備存放於倫敦，日本無法控制。因此，佔領勢力自行發行貨幣。以元為面額的軍票按與馬來亞元等值的比率發行，並於1942年開始流通。[4]

這些紙幣被稱為香蕉紙幣，這個帶有嘲諷意味的名稱源自十元紙幣上的香蕉樹圖案。紙幣印刷質素低劣，日本人自己也承認其「糟糕透頂」，而且隨着戰事持續更每況愈下。許多紙幣沒有序號，以致偽鈔泛濫。由1942年4月起（部分地區則遲至1943年），南方開發金庫接手發行。這是一家原本為資助資源開發而設立的專門機構。紙幣式樣不變，並仍在東京印製。[5]

佔領之初，日本最早的措施之一是重估日圓價值，把每種東南亞貨幣的一個單位定為等於一日圓。與1937年的匯率相比，日圓兌區內各種貨幣升值35%至101%，令東南亞的貨品對日本而言變得廉價。[6]匯率因此成為第一種掠奪工具，而印鈔機很快成為第二種。

由並行流通到壟斷

佔領最初大約一年間，戰前的殖民地貨幣獲准與軍票按等值並行流通。格雷欣法則隨即發揮作用：居民花掉新鈔，保留舊鈔。結果英國貨幣雖然仍是法定貨幣，卻迅速從公開市場上消失。到了1943年，經濟已完全依靠日本紙幣運作。大約由1942年底起，日本當局再加上強制手段。一旦禁止使用戰前貨幣，單是持有這些貨幣已構成刑事罪行，可被處以逮捕，往往遭受酷刑，甚至處死。[7]

© 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.

佔領貨幣的壟斷地位並非單靠武力維持。由於橡膠及錫的出口市場已經消失，日本的壟斷收購組織成為這兩種商品唯一的市場。為日本人工作的生產者及勞工以軍票收取報酬。幾乎人人都需要軍票來繳稅、購買配給物資及彩票。[8]因此，香蕉紙幣是人們每天使用、卻不信任的支付工具。貨幣的交易功能與價值儲存功能之間的這種區別，正是這段經歷的核心所在。

印鈔機與物價

日本當局主要靠為自身需要印鈔來籌措經費。每當需要資金，便加印紙幣，因此每次新發行都令貨幣進一步貶值。Kratoska估計，截至1945年8月10日，南方開發金庫（*Nanpo Kaihatsu Kinko*）的紙幣發行量為3,816,794,000元。相比之下，入侵前英國的發行量為238,804,963元。[9]兩個數字涵蓋的地域及日期不同，因此無法精確比較。然而，兩者的數量級仍顯示了發行規模之大。

經濟史學家已更精確地重構了貨幣與物價之間的關係。據Huff及Majima的研究，佔領結束時馬來亞的貨幣供應量是佔領開始時的25.1倍，而新加坡的物價則上升了11,226.5倍。物價平均每月上升16.3%，在佔領的最後一年每月上升30.5%，在最後兩個月更每月上升86.8%。他們的新加坡物價序列，結合了日本銀行的批發物價指數，以及英國當局戰後根據日本紀錄編製的生活費用指數。[10]

米價說明了這些比率對家庭的意義。一百斤米（約六十公斤）戰前售5元，到1945年8月及9月已漲至5,000元。成人憑配給證每月可獲五公斤米，兒童兩公斤，但成人配給其後削減四分之一。番薯、木薯及山藥成為主糧，而米、肉類及藥物則出現黑市。[11]

Huff及Majima指出，通脹雖然嚴重，但直至最後階段才符合惡性通脹的嚴格定義。1945年馬來亞的每月通脹率達到二十多個百分點的高位，但直至8月戰爭的最後幾天，才接近每月40%。原因在於上文所述的貨幣交易需求。人們繼續持有香蕉紙幣，因為日常購物需要用到，但會盡量少持有。到1945年8月，馬來亞的實質貨幣餘額僅為佔領開始時水平的2.0%。[12]

© 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.

逃離貨幣

當時的觀察者描述了這些數字背後的行為。1946年，馬來亞作家Chin Kee Onn寫道，持有大量日本紙幣時，「只有最愚蠢的人才會被財富感所麻痺」。那些積聚了財富的人，很快便把財富轉換為商品及大額投資。據說，連日本銀行的職員一有機會也會把零用錢兌換成英國貨幣。[13]

紙幣的價值隨前線戰況起伏。Chin觀察到，軸心國每次戰敗，美國B-29轟炸機每次來襲，物價都會跳升，因此「塞班、硫磺島、馬尼拉、仰光及沖繩都是通脹的跳板」。盟軍宣傳一再強調，日本投降後佔領貨幣將變得一文不值，進一步加強了這種效應。日本分析人員把紙幣貶值部分歸咎於這些宣傳。[14]

貨幣若仍保有價值儲存功能，這項功能便轉移到戰前貨幣身上，在互相信任的人之間交換。在新加坡，黑市上更廣泛使用海峽貨幣。[15]這是對一個缺席政府的驚人信任票。舊貨幣的發行者已被擊敗及驅逐，但其紙幣仍然更受青睞，因為它們有存放在佔領者控制範圍以外的儲備支持，而且人們預期英國人會回來。第A部分第V章所述的非正式信任網絡，建基於宗族、方言及個人聲譽，成為這些隱藏貨幣流通的渠道。

彩票、賭博及稅收

日本當局嘗試透過增加收入來限制其開支的通脹效應。稅項包括主要向華人商人徵收的「自願」捐獻、彩票，以及對賭博、遊樂場、鬥雞場、單車、手推車、伴舞女郎、餐廳及咖啡店徵收的稅項。1944年3月，馬來亞展開了一場「龐大的儲蓄運動」。[16]

彩票在這方面擔當重要角色。在鼓勵賭博的軍政府治下，賭館沿街林立。1942年，軍政府發行每張一元的昭南彩票，1943年起則在全馬來亞發售彩票，並聲稱收入的五分之二將撥作社區福利及公共設施之用。獎金由橫濱正

© 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.

金銀行提供，即擔任佔領當局財務代理人的同一家機構。[17]彩票吸納了購買力，讓民眾在一種不斷貶值的貨幣中博取一夜致富的機會。彩票亦令投機文化變得習以為常，與銀行體系賴以為生的節儉習慣格格不入。

商品經濟的崩潰

在貨幣崩潰的同時，實體經濟亦告萎縮。戰時馬來亞並無本地生產總值數據，但Huff及Majima估計，產出可能下跌最少一半。1942年的橡膠產量約為1937年至1939年平均水平的四分之一，而1944年的錫產量僅為1930年代後期水平的17.5%。第B部分第IV章探討的商品貿易，曾是新加坡作為轉口港繁榮的基礎，此時幾乎陷於停頓。橡膠及錫只能售予日本買家。最後一支開往日本的日本油輪船隊於1945年3月19日離開新加坡。[18]

註釋

1. Gregg Huff及Shinobu Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation of Southeast Asia”，University of Oxford Discussion Papers in Economic and Social History, No. 109，2012年10月，第3頁（經修訂後刊於*Journal of Economic History*, vol. 73, no. 4，2013年，第937–977頁）：與同盟國有關聯的銀行被關閉，導致“the closure, and eventual liquidation, of almost all European banks”，以致“deposit banking in Southeast Asia was largely eliminated”。Paul H. Kratoska，“Banana Money: Consequences of the Demonetization of Wartime Japanese Currency in British Malaya”，*Journal of Southeast Asian Studies*, vol. 23, no. 2，1992年9月，第322–345頁，註25（參考註釋經Cambridge Core瀏覽，2026年11月）：十二家敵國銀行，包括Hongkong and Shanghai Bank、Chartered Bank及Bank of China，按日本公告被清盤。 ↩

2. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第3頁：亞洲人的銀行“were allowed to re-open during

© 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.

1942 and 1943”，但“did relatively little business”；橫濱正金銀行成為“the Japanese government’s agent in Southeast Asia”。 ↩

3. ISEAS–Yusof Ishak Institute Library，“War Correspondence – A Record Group of the Tan Chin Tuan Private Papers”（2026年11月瀏覽）：陳振傳把“the deposits, stocks and securities from Singapore to Britain prior to the Japanese Occupation”，複製了紀錄，並於1942年“entrusted with the responsibility to re-establish OCBC’s head office in China”，途經巴達維亞及仰光前往重慶。 ↩

4. Wikipedia，“Malayan dollar”（2026年11月瀏覽）：馬來亞貨幣專員委員會（Board of Commissioners of Currency, Malaya）“came into being in October 1938 following the Blackett Report”；馬來亞元於1939年推出，按等值取代海峽元，匯率為2先令4便士英鎊。Wikipedia，“Japanese government-issued dollar in Malaya and Borneo”（2026年11月瀏覽）：該等紙幣按與馬來亞元相同的價值發行，並於1942年開始流通；居民被迫使用新貨幣。 ↩

5. Wikipedia，“Japanese government-issued dollar in Malaya and Borneo”（2026年11月瀏覽）：該貨幣因十元紙幣上的香蕉樹圖案而被稱為“banana money”（馬來語：*duit pisang*）。Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第4頁：印刷質素“was, the Japanese acknowledged, ‘appalling’ and it deteriorated as the war continued”；佔領貨幣在馬來亞及印尼被稱為“banana money”。Wikipedia，“Japanese government-issued dollar in Malaya and Borneo”（2026年11月瀏覽）：“Counterfeiting was widespread because many notes lacked serial numbers.” Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第4頁：南方開發金庫“started issuing scrip in April 1942, although in some areas not until 1943”；紙幣“remained identical to those used by the military and the Yokohama Specie Bank and were still printed in Tokyo”。 ↩

© 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.

6. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第3頁：日本把“a unit of each of Southeast Asia’s currencies equal to one yen”；與1937年的匯率相比，“the yen gained in value by between 35% and 101%”。 ↩

7. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第4頁：“Over the first year or so of the war in the military-occupied countries, pre-war colonial currencies were allowed to circulate at par alongside Japanese military scrip.” Kratoska，“Banana Money”，*Journal of Southeast Asian Studies*, vol. 23, no. 2，1992年，第322頁（摘要經Cambridge Core瀏覽，2026年11月）：戰前英國貨幣仍是法定貨幣，但迅速從公開市場上消失；到1943年，經濟依靠日本紙幣運作。Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第5頁及第20頁：軍票透過格雷欣法則及“strong Japanese coercion beginning around late 1942”把殖民地貨幣逐出公開流通；持有戰前貨幣“was deemed criminal and punishable with arrest, often torture, or even death”。 ↩

8. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第20–21頁：壟斷收購組織“became effectively the only market for pre-war export staples like rubber and tin in Malaya”；幾乎人人都需要軍票來繳稅、購買配給物資及彩票。 ↩

9. Wikipedia，“Japanese government-issued dollar in Malaya and Borneo”（2026年11月瀏覽）：當局按需要加印紙幣以供應貨幣，導致惡性通脹及嚴重貶值；Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第5頁：透過軍票向日本轉移資源“involved nothing more than printing the required amount of currency”。Kratoska，“Banana Money”，1992年，註3及註14（參考註釋經Cambridge Core瀏覽，2026年11月）：入侵前英國的發行量（於1948年收回並停止作為法定貨幣）估計為238,804,963元；截至1945年8月10日，Nanpo Kaihatsu Kinko的日本紙幣發行量達3,816,794,000元。 ↩

© 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.

10. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第18頁及表5：馬來亞佔領結束時與佔領開始時的物價比率為11,226.5；貨幣數量比率為25.1；物價平均每月上升16.3%，最後一年每月上升30.5%，最後兩個月每月上升86.8%；物價以新加坡為準。Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，附錄：新加坡截至1944年12月的物價取自日本銀行批發物價指數，並與英國當局戰後編製的生活費用指數銜接，後者見“Validity of contracts entered into before and during the Japanese occupation”，National Archives, Kew，CO853/726/3。 ↩

11. Wikipedia，“Japanese occupation of Singapore”（2026年11月瀏覽）：米價由每100斤（約60公斤）5元，升至1945年8月至9月的5,000元；成人憑配給證每月可獲5公斤米，兒童2公斤；成人配給削減25%。 Wikipedia，“Japanese occupation of Singapore”（2026年11月瀏覽）：統制經濟的限制造成米、肉類及藥物的黑市；番薯、木薯及山藥成為主糧。 ↩

12. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第18頁：馬來亞的通脹“although in 1945 often at monthly levels in the high twenties, never approached 40% monthly inflation until the final days of the war in August”。Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第19–20頁及表5：“By August 1945 in Malaya, real balances stood at 2.0% of their level at the onset of occupation.” ↩

13. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第21頁，引述Chin Kee Onn，*Malaya Upside Down*（Singapore, Jitts & Co., 1946），第45頁：“only the most stupid were lulled into a sense of wealth”；其他“who had amassed ‘fortunes’ quickly changed the paper money into commodities, and substantial investments”。Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第21頁：“given the opportunity even the clerks in Japanese banks changed their pocket money into British currency”。 ↩

© 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.

14. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第21頁，引述Chin，*Malaya Upside Down*，第45頁：“Every time there was an Axis defeat, particularly Japanese defeats, prices of goods jumped up … Saipan, Iwojima, Manila, Rangoon, and Okinawa were inflation spring-boards”。Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第19頁：盟軍宣傳“repeatedly stressed that scrip would become worthless after Japan surrendered”，日本分析人員把軍票貶值部分歸咎於這種策略。 ↩

15. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第21頁：就貨幣仍為價值儲存手段而言，“this largely devolved to pre-war currencies exchanged among those considered trustworthy”。Wikipedia，“Japanese occupation of Singapore”（2026年11月瀏覽）：黑市上更廣泛使用海峽貨幣。 ↩

16. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第10頁：“in March 1944 a ‘gigantic saving campaign’ in Malaya”；稅項“included ‘voluntary’ gifts, levied mainly on Chinese businessmen, lotteries, and taxes on gambling, amusement parks, cockpits, bicycles, hand carts, taxi dancers, restaurants and coffee shops”。 ↩

17. Roots.gov.sg（新加坡國家博物館），“A $1 ‘Syonan Shoken’ lottery ticket”，登錄號1995-00520（2026年11月瀏覽）：日本軍政府在馬來亞鼓勵賭博；彩票於1942年首次發行，每張一元；1943年在全馬來亞發行，收入的五分之二撥作社區福利及公共設施；獎金由Yokohama Specie Bank Ltd.提供。 ↩

18. Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第14頁：馬來亞本地生產總值“probably fell by at least half and perhaps more”；1942年橡膠產量約為1937年至1939年平均水平的四分之一；1944年錫產量“only 17.5% of late 1930s levels”。Huff及Majima，“Financing Japan’s World War II Occupation”，Discussion Paper No. 109，第14頁：橡膠及錫“became largely unsaleable except for Japanese

© 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.

buying”；同上，第7頁：“the last Japanese tanker convoy for Japan left Singapore on 19 March 1945”。 ↩

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. 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.