

DOI:10.13451/j.cnki.shanxi.univ(phil.soc.).2025.04.015

近代华资银行纸币的发行制度与信用建设

——以 20 世纪 20 年代交通银行为中心的考察

马国英^{1,2}, 王少煜²

(1. 中国社会科学院 经济研究所, 北京 100836; 2. 中国社会科学院大学 经济学院, 北京 102488)

摘要:近代华资银行发行制度于 20 世纪 20 年代确立和完善, 作为国家银行的交通银行其发行制度具有较强的代表性。1921 年发生的中行、交行挤兑风潮, 表明国家银行发行的纸币随着北洋政府的国家信用破产而丧失信用。危机过后, 交通银行在经营管理上走市场化道路, 整顿银行业务; 在发行业务上坚持发行独立和分区发行, 积极充实现金准备, 进行准备公开, 并利用同业领券推广发行。这些举措有效地重建了交行纸币的信用, 可以作为华资银行发行制度的范本。这一时期华资银行纸币信用的恢复和巩固, 背后是国家信用的消退和金融信用的强化。在政府无力建设中央银行集中发行的背景下, 由银行竞争发行纸币, 以金融信用弥补国家信用, 是一种次优的选择。

关键词:近代; 纸币发行制度; 纸币信用; 交通银行

中图分类号: F129; F832

文献标识码: A

文章编号: 1000-5935(2025)04-0129-12

银行发行的纸币在性质上是一种无记名的本票, 是银行信用的一种形式。银行发行纸币, 目的在于通过扩张信用增加资力, 充实头寸, 辅助各项业务的开展。^①在近代中国, 纸币逐渐取代银圆等金属货币, 成为市场上流通的主要筹码^②[1]351-388, 反映出银行信用得到了长足发展。但是, 法币改革前纸币发行采取多数发行制度, 由多家银行等金融机构和非金融机构竞争性发行纸币, 发行制度尚未成熟, 难免会因纸币失信引发金融风潮, 导致市场动荡。对华资银行来说, 在 20 世纪 20 年代, 其发行制度逐步得以确立和完善。其中, 作为国家银行的中国银行和交通银行经历了 1916 年的停兑事件和 1921 年的挤

兑风潮后, 开始坚持市场化的经营原则, 实行“发行独立、准备公开”的发行制度, 为近代华资银行发行制度的建设奠定了基础, 具有一定的示范效应。

对于近代中国银行纸币的发行和流通, 学界在业务层面的研究积累了较为丰富的成果, 而以此为

基础进行系统的理论构建尚有较大的空间。从业务层面看, 关于近代以中国银行、交通银行两行为代表的华资银行的纸币发行, 学界既往的货币史和金融史研究中均有所涉及。货币史方面, 戴建兵等对近代华资银行的纸币发行做了基本的梳理和叙述^[2-3]。张秀莉对法币改革前各类银行的准备金制度及其实践有所探讨^{[4]15-56}。董昕在对近代银行业

收稿日期: 2025-03-10

基金项目: 国家社科基金外译重点项目“中国近代工业化研究”(23WIL001); 北京用友公益基金会资助项目“清代制钱铸造及银钱比价数据库建设与研究”(2020-Z01)

作者简介: 马国英, 博士, 中国社会科学院经济研究所副研究员, 中国社会科学院大学经济学院副教授, 主要从事金融史、经济体制改革研究。

① 纸币根据属性的不同可以分为国家纸币和银行券。前者由国家发行, 无含金量或不可兑换现金, 以国家强制力为保障进行流通; 后者由银行发行, 可以向发行银行兑换现金, 以银行信用保障流通。本文研究的纸币在属性上为银行券, 但在行文中, 笔者一般按照既有研究习惯称其为纸币、钞票或钞券, 在强调其不同于国家纸币的属性时称其为银行券或兑换券。

② 根据罗斯基对 1910—1936 年中国广义货币供应量(M2)的估计, 1910 年, 中国的纸币流通量为 1.143 亿元, 占 M2 的比重为 5.44% 或 3.66% (罗斯基采用了两种不同的方案估计白银货币的流通量, 故得到了两组不同的 M2 估计结果); 而 1936 年, 纸币流通量为 24.386 亿元, 占 M2 的比重为 28.44% 或 25.41%。详见: 托马斯·罗斯基. 战前中国经济的增长[M]. 唐巧天, 等译. 李天锋, 吴松弟, 校. 杭州: 浙江大学出版社, 2009: 382-383.

领券发行的研究中讨论了中、交两行的领券制度和实践^[5-6]。银行史方面,学界对近代拥有纸币发行权的华资银行的个案研究都会涉及该银行的发行业务。尧秋根对中国银行市场化的研究^{[7]39-43},董昕对中国银行上海分行的研究^{[8]107-174},潘晓霞对交通银行的研究,都对纸币发行业务的演进过程进行了梳理和论述^{[9]189-196}。

理论构建方面,杜恂诚较早关注到了民国时期的信用和信用制度,论述了20世纪20和30年代信用制度的演进及其赖以保障的要素,以及信用扩张与经济波动的关系等问题^[10-11]。燕红忠从货币供给和信用扩展出发探讨近代中国的白银货币制度及其变革,分析了私人银钱票与信用票据等信用扩张机制的发展,以及确立国家垄断发行权和公共信用的币制改革^[12]。不过,以上研究对于银行纸币这种信用形式少有关注。何平从经济思想入手,讨论了近代郑观应的银行论与孙中山的“钱币革命论”(纸币本位论)等货币金融思想,结合这些思想对近代纸币发行问题做了简要的论述^[13-14]。总的来说,近代货币金融史的研究对银行的纸币发行多有论述,对货币体系、本位制度和信用制度等宏观的问题也有所讨论,可资借鉴。但是,既有研究缺少从学理上对纸币发行制度和纸币信用的深入探讨,在这方面有较大的拓展空间。

“银行家经营的是信用本身,而银行券不过是流通的信用符号”^{[15]454},从学理上分析银行的纸币发行,势必要探讨银行纸币流通背后的纸币信用。

本文选择既有研究较为薄弱的交通银行作为分析对象,论述20世纪20年代的交行对发行制度的重建,尝试以小见大,探讨银行的纸币信用及其背后的国家信用和金融信用的消长,进而对这一时期华资银行竞争性的纸币发行进行思考,从学理的维度深化对于近代银行纸币发行和纸币信用的认知。本文以1921年的中行、交行挤兑风潮为切入点,从交通银行的市场化经营、发行独立和分区发行、准备金制度和准备公开、推广发行和同业领券等方面展开论述。

一、危机与契机:1921年的中交挤兑风潮

1921年11月,北京、天津等地发生了一场挤兑中国银行和交通银行发行的天津、张家口地名钞票的金融风潮。11月中旬,北京、天津传言中、交两行信用动摇。15日至17日,挤兑风潮在京、津两地的中、交两行全面爆发。自17日起,由于库存现款不敷应付,为避免停兑,京、津两地的中、交两行均实行限制兑现,每人限兑10元。挤兑引发了市面上对中国银行、交通银行纸币的不信任。在北京,“各商店各钱庄,对于两行纸币,确多拒绝不用,交票每元竟跌至九角”^[16],市面因此而出现恐慌。

(一)直接原因:发行准备金空虚

就这次蹊跷的挤兑风潮来看,仅仅是一则子虚乌有的中、交两行不稳的谣言就引发了大规模的挤兑,迫使两家国家银行限制兑现。两行由挤兑而限兑,直接原因在于发行准备金的空虚。具体情况参见表1。

表1 交通银行民国十年(1921)挤兑当时发行钞票及准备金情况

行名	钞票发行额(元)	准备金及准备金率					
		现金准备(元)	现金准备率	本票准备(元)	本票准备率	保证准备(元)	保证准备率
总管理处	7 581.00			7 581.00	100.00%		
北京分行	7 129 890.00			7 129 890.00	100.00%		
天津分行	3 400 000.00	400 000.00	11.76%	3 000 000.00	88.24%		
上海分行	8 979 044.38	2 303 829.00	25.66%	6 145 215.38	68.44%	530 000.00	5.90%
汉口分行	3 910 655.50	910 655.50	23.29%	3 000 000.00	76.71%		
哈尔滨分行	5 682 506.35	764 600.00	13.46%	4 917 906.35	86.54%		
奉天分行	8 125 936.67			8 125 936.67	100.00%		
河南分行	448 593.55	80 295.00	17.90%	368 298.55	82.10%		
张家口分行	792 910.00	42 910.00	5.41%	750 000.00	94.59%		
济南支行	522 005.88	282 005.88	54.02%	240 000.00	45.98%		
全行总计	40 693 754.76	5 153 207.54	12.66%	35 010 547.22	86.03%	530 000.00	1.30%

资料来源:发行独立准备公开制度之创设及实行[J].交通银行月刊,1925(增刊1):4.

注:全行总计为所有分支行数据的总和,限于篇幅,本表只选录了部分主要分支行的数据。现金准备率、本票准备率和保证准备率系笔者计算得到。

表1反映了挤兑时交通银行及其部分分支行的发行准备情况。其中,交行全行的现金准备率仅有12.66%,天津分行和张家口分行的现金准备率更低,分别为11.76%和5.41%,其余的发行准备均为本票准备,而北京分行的发行准备则全部为本票准备。这样不充实的现金准备着实难以应对突然发生的挤兑风潮。中国银行在挤兑发生前也面临银根极度紧张的窘境,当时北京分行“头寸很紧,库存现金几等于零”^{[17]1250},同时“京津密迹,彼此不无挹注,以致津券准备稍形薄弱”^{[18]1887}。

(二)根本原因:银行给政府的借垫款过多

关于挤兑风潮发生的原因,更深层次的疑问在于,群众为何纷纷相信谣言向中、交两行挤兑?两家银行又因何而准备空虚,不得不限制兑现?这两个问题的答案都指向北洋政府困窘的财政状况及中、交两行对政府过多的借垫款支持。在军阀割据的背景下,由地方上解北洋政府的各项税收多为各省所截留,政府的开支主要依靠借款、发行公债以及银行的临时垫款来维持。因此,北洋政府在数年内即积累了巨额债务^{①[19]}。在这种情况下,为避免政府破产,作为国家银行的中国银行和交通银行不得不时常为政府提供借垫款,以应急需。很多借垫款项不能按时归还,日积月累,在中、交两行形成了大量呆账,严重影响了两行的现金流和日常经营。“1921年末,交行的放款总额高达9050万元,其中政府欠款约占半数”^{[9]184},而当时交行的资产总额为134876222.84元^{[20]745},可见积欠问题之严重。

除此之外,中、交两行还开出空头存单,交由财政部向其他银行借款,这些存单最终都由中、交两行兑付^[21]。事实上,当时的银行已经意识到政府积欠过多及为政府担保借款的严重问题。中国银行总管理处于10月对京行强调:“对于官厅欠款,无论京、外,均不能不慎重将事……关于存单一节,业经函嘱,严行杜绝。即担保一层,以后无论如何亦不能再做。如部中再有嘱托担保情事,务必严词拒绝,是为至要。”^{[22]77-78}尽管如此,多年的积弊还是在此后不久转化为一场挤兑风潮。

(三)引发的后果:纸币信用丧失

可兑现是银行兑换券的基本属性。持票人对中国银行和交通银行的挤兑及两行此后的限制兑现,

首先反映出两行发行的兑换券在市场中失去了信用。银行发行的兑换券作为银行的一项负债,其失信的表现在于不能十足兑现,以及在市场上贴水流通。1916年,北京曾发生过中、交两行的停兑风潮,两行发行的京钞在此后数年折价流通,市价最低时甚至不足五折。直至1921年初,两行的京钞方才用公债和存单收兑完毕^[23]。当年11月挤兑风潮的发生,不仅说明两行的纸币信用并未得到有效的恢复,而且对两行的信用造成了进一步的打击。中国银行和交通银行是北洋政府的国家银行,政府财政困窘,无力偿还积欠,导致两行准备空虚,最终酿成挤兑风潮。因此,两家银行的纸币失信,背后是财政濒临破产的北洋政府失去了国家信用。在国家信用丧失的背景下,如何重建银行及其发行的纸币的信用,成为中行和交行面临的首要问题。为了解决自身问题,交行开始推行市场化经营等一系列措施。

二、交通银行的市场化经营

挤兑风潮得到平息后,中、交两行痛定思痛,着力于整顿行务,采取市场化的经营方针,削弱政府对银行经营的影响,强化商业银行的属性和职能,通过建立金融信用弥补政府失信导致的国家信用缺失。中国银行自1917年张嘉璈担任副总裁以来即开始走市场化发展道路,到20年代,市场化的经营管理得到强化。交通银行的市场化发展虽然晚于中国银行,但在20世纪20年代取得了显著的成果,大体实现了银行业务经营与政府财政的独立。

(一)以商股股东取代新、旧交通系的政客

民国初年,交行的业务经营先后由梁士诒等旧交通系和曹汝霖等新交通系掌控,与政府财政保持着极为密切的关系。梁士诒主持行务时期,交行为袁世凯政府提供了大量借垫款,至1915年底,先后为财政部借垫了3115多万元,并募集公债1000多万元,居全国各金融机关之首^{[24]394}。为弥补由此造成的资金缺口,交行大规模发行纸币,1912—1915年的纸币发行量由1190337元猛增至37294665元^[25],增加了31.3倍之多。纸币发行如此泛滥,最终导致了1916年交行京钞的停兑。同时,梁士诒高度重视政府业务,主张将吸收的存款用于官署往来

① 1921年2月,财政总长周自齐在接受北京《益世报》采访时称:“民国十年为财政上最难之一关,综计今年到期应还之外债本息约一万五千余万元,国内公债约五千余万元,国内零星小借款约二千余万元,复加以中央费,共约三万万余之多。”详见:周财长之谈话[N].益世报(北京),1921-02-05(2)。

和盐款经营等“重大稳妥事业”,至于“区区零星个人及商号之放款,利少害大,本总理实不欲注意及之”^{[26]361-362}。袁世凯去世后,梁士诒作为“洪宪帝制”的祸首遭到通缉,曹汝霖接任交行总理,主持行务。这一时期,交行仍十分看重政府业务,特别是通过代理国库收取利息和汇费。为此,总管理处提出:“国家财政支绌之际……中国银行或有未能接济之时,我行当可趁此时机分认借款,要求抵押,国库代理部分自必转入我手。”^{[27]364}当时,交行最重要的一笔业务是向日本兴业银行等借款,前后两次共借日金2500万元,用于恢复停兑钞票的兑现^{[28]1070-1073[29]1073-1074}。不过,交行很快又向财政部转借日金1000万元^{[30]1075-1076}。因财政拖累,交行不仅没有实现京钞的复兑,反而积累了大量政府呆账,导致准备空虚,引发了1921年的挤兑风潮。简言之,民国初年,由于将大量资产用于向政府借垫款,交行的银行信用与北洋政府的国家信用紧密联系,而政府失信导致银行失信,引发了两场金融风潮。

挤兑风潮过后,曹汝霖去职,梁士诒因组阁失败被迫出洋,交行迎来更换领导层的机遇。1922年6月,交行第十一届股东总会公举张謇为总理,上海分行经理钱永铭(字新之)为协理。从此,商股股东取代了旧交通系和新交通系的政客,掌握了交行经营管理的话语权,交行开始走上市场化经营的道路。即使在1925年梁士诒重任交行总理后,交通银行的市场化经营仍得到了继承和坚持。

交通银行走向市场化还体现在其股权结构的变化。1908年交通银行开办时,股本定为500万两,其中邮传部官股四成,商股六成。到1921年底,交行实收股本435.81万两,其中官股150万两,占比34.42%;商股285.81万两,占比65.58%。此后,为抵还银行欠款,1924年和1927年,交通部的官股分别出售了6000股和8700股。同时,为了解决官股比例较高,经营活动容易受到政府影响的问题,交行积极招收商股,因此官股占比逐渐减少,商股占比逐渐增加。至1928年11月国民政府增资前,交通部官股共780000元,商股共6935150元,官股和商股的占比分别为10.11%和89.89%。1928年11月,国民政府财政部向交行加入官股100万元,官股比例上升至20.42%,而商股比例下降到79.58%^{[31]20-26}。总的来说,20年代交通银行的官股比重减少,商股比重增加,这意味着交行的商股股东得到了更多的话语权,交行在决策和经营管理方面相对于政府的独立性得到了提高。

(二)更改经营放款业务的原则,清理积欠

1922年11月,交通银行召开第一次行务会议,讨论整顿行务,改善经营。总秘书谢霖在演说中总结了交行的四点问题,其中最严重的问题即为向政府借垫款过多,从而积累了大量呆账,导致头寸紧张,经营困难^{[32]370}。为解决这一问题,一方面,此次会议通过了《注意商业投资,政府及官厅放款须切实缩小范围案》《慎重放款案》《严禁汇兑所放款,其必须放款者,应一律改称四等支行案》,将交行经营放款业务的原则调整为注重商业放款,限制政府放款,谨慎经营并严格管理所有放款业务;另一方面,解决呆账问题也需要对之前的积欠进行清理,为此,交行在行务会议上又接洽了清理政府欠款的四项办法^{[33]182-185,195-196}。关于清理政府欠款的具体方法,交行将其总结为对内之清理和对外之清理两部分:对内清理的目的在于明确政府积欠形成的过程及每笔欠款的数目;对外整理的内容为交涉还款和保障债权。“查清理政府欠款,原以收回旧欠为最后之目的”,即使暂不能收回欠款,也要积极保障债权,同政府明确欠款债权的归属^[34]。

经过整顿,交行放款的规模和结构有了一定的改观。1922—1924年,交行的放款减少了3046万元,“两年中政府欠款仅增加300万元”;在20世纪20年代中期,交行的政府放款比重大致保持在50%左右的水平^{[31]349,357}。清理政府欠款方面,至1925年初,交行共收回财政部、交通部及其下属机构的五项欠款,共计本息300余万元;同时,交行积极谋求保障其他欠款的债权,其中仅较为重要的四项数额就达到了541万余元^[34]。在北洋政府财政极度困窘的情况下,交行能够顶住压力在清理政府积欠方面取得这样的成果,实属不易。

(三)发展存款、汇兑等业务

与此同时,在其他业务上,交行着力于吸收存款,发展和改良汇兑业务,并在金融业内首倡承兑汇票及票据贴现业务。对于这些业务,交行既重视面向工商业开展经营,也关注来自政府方面的业务。如1924年,交行总管理处曾致函各分行:“查交部所属邮、电、路、航各款前均存放我行。自停兑风潮后,多为他行揽去。近来行务日渐发达……而招徕存款。现在交部及邮政总局方面,总处正在分别进行,而各处之邮、电、路、局,应由各分支行分事联络,庶内外合作,或可恢复停兑前之旧观。”^{[35]204}同年又另有一函称:“惟各行所在地点如有关于海关、收税及邮局汇兑事件,无问若何为难,总宜设法代为调拨

汇解,以免此项营业为他行所兜揽。”^{[36]205} 由此可见,对于政府及其附属机构的存款和汇兑等有利可图的业务,交行是乐于经营的。这表明,交行独立于政府,走市场化的经营道路,实际上是与政府财政相独立,尽可能避免财政借垫款和政府呆账,而不是将政府业务完全剥离。

通过对业务进行改革和调整,交行独立于政府的市场化经营初见成果。1922—1925年,全行的存款额由53 785 287元增加到66 989 602元,汇水收入由278 982.16元增加到298 494.33元,呆账损失由1 862 072.16元减少到282 538.50元,实际损益由纯损3 810 912.61元增加到纯益1 179 548.39元^{[31]309,722,784,787}。可以说,这一时期,交行通过发展商业银行业务强化了金融信用,以金融信用取代国家信用,恢复和巩固了其银行信用。交行走上市场化经营的道路,为该行建立“发行独立、准备公开”的发行制度并重建纸币信用奠定了基础。

三、交通银行的纸币发行与信用重建

挤兑风潮发生的根本原因在于中、交两行为政府借垫款过多,导致准备空虚,而将准备金挪用作为借垫款,则反映出中、交两行的发行制度存在严重的缺失,发行管理存在极大的漏洞。时任交行天津分行经理的潘履园有言:“此次发生挤兑风潮,完全由于交行章制不良。”^[37] 因此,为恢复纸币信用,交通银行在20世纪20年代对发行制度进行了大刀阔斧的重建。其中,实现发行独立和准备充实是重建发行制度和纸币信用的核心要义,只有维护发行独立,保障准备充实,银行才能应对日常的兑现和金融风潮时的挤兑,从而维持和巩固纸币信用。因此,挤兑风潮后,交通银行将发行独立与分区发行制度和准备金制度的建设和完善作为重建发行制度的重点,并推行准备公开的办法,以取信于社会。

(一) 发行独立与分区发行制度

发行独立是指发行纸币的银行设立专门的部门办理发行业务,发行部门与营业部门在业务经营和资产库存方面互相独立,发行部门的纸币发行准备金不得用于营业部门的各项业务。关于发行独立,1921年5月,交通银行总管理处的行务会议即有所

讨论。会议认为:“按照我行现行之办法,营业与发行名虽分立,实则通挪……如此而欲致社会较高之信用,事势有所不能。故自今以后,营业与发行之准备必须截然分立,各定成分。”^{[38]166} 挤兑风潮平息后,1922年1月,交行即开始筹备发行独立、准备公开,增订京、津和沪行发行办法,并在京津两行先行试办,“增设发行股,专司兑换券与准备金之收发、保管暨发行账务”,“另设专库,存储准备现金”^{[31]128,845}。

“分区发行之办法,系划全国为数区,择其区内之重要都市为一区之总发行库。举凡该区内兑换券之整理、保管,准备金之保存、调拨及点验,以及发行数额之规定,均由总库管理之。总库直辖于总管理处,与其区内本行营业部分不相统属,与其区外之行库亦无连带关系。”^[39] 1922年11月,交行董事会议决《分区发行试办章程》,将发行地点划分为五区,第一区至第五区的总库分别设于天津、上海、汉口、奉天和哈尔滨,“总库之下得因事实上之便利,添设分库”^{[40]847}。为严格落实发行独立,在发行库的人事管理上,章程规定,各区总库的总发行和副总发行,分库的正、副经理,及总、分库各股的主任,均由总管理处选任;总、分库设置办事员、助理员和练习生也需要陈准总管理处。在发行库与分支行的关系上,章程规定,分行向区内总库和分库就近领用兑换券,需报告管辖行和总库。除此之外,“彼此互兑兑换券及分区内部办法,按各该区本地情形另订之”^{①[40]847-848[41]854-855}。以上条款反映出,在总管理处的垂直领导下,各地的发行总、分库与分、支行在机构设置和人员配置上相互独立,各自办理业务的同时在业务往来中处于平等地位;各发行区域的发行业务亦相互独立。

按照这一章程,分区发行首先在第一区试办,行务会议上同时通过了《第一区发行库管理准备规则》和《第一区发行总分库办事规则》^{[33]192-195},次月即成立了天津总库和北京分库,其后在济南、青岛、张家口和烟台设立了分库。1923年5月,上海设立第二区发行总库筹备处,并于1924年8月接办上海分行的发行业务,第二区所属的杭县、无锡和吴县等地亦成立了分库筹备处^{②[31]857-859}。交通银行由此

① 由于1927年4月武汉国民政府强行集中现金导致汉钞停兑,1929年,交行对发行区域进行调整,原第一区至第五区改为沪区、津区、奉区和哈区四区。详见:修正分区发行规程(1929年8月)[G]//交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷(1907—1949).北京:中国金融出版社,1995:854.

② 1931年1月1日,沪区发行总库始正式成立。详见:沪区发行总库的成立员撤销[G]//交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷(1907—1949).北京:中国金融出版社,1995:858.

初步建立起一套专司发行业务的机关,实现了稳健的发行。“风声所树、钞信日增,两年以来,津属所发钞票则由125万元增至890余万元,沪属则由660余万元增至1300万元。此外,汉属、宁属亦莫

不俱有增加。迄至今日,已得以恢复旧观。”^[25]从第一区和第二区发行总库成立至1925年3月底的发行数额,详见表2和表3。

表2 交通银行第一区总库发行钞票数目

单位:元

年月	钞票发行额	年月	钞票发行额	年月	钞票发行额	年月	钞票发行额
1922年12月底	2 419 117.07	1923年7月底	4 848 732.00	1924年2月底	8 188 417.00	1924年9月底	5 956 867.00
1923年1月底	3 698 980.09	1923年8月底	5 042 907.00	1924年3月底	7 342 017.00	1924年10月底	5 106 423.00
1923年2月底	4 633 370.09	1923年9月底	5 473 168.00	1924年4月底	8 036 917.00	1924年11月底	5 727 308.00
1923年3月底	3 865 025.09	1923年10月底	4 859 768.00	1924年5月底	7 898 667.00	1924年12月底	7 579 308.00
1923年4月底	4 279 448.09	1923年11月底	5 523 218.00	1924年6月底	8 143 467.00	1925年1月底	9 631 771.00
1923年5月底	4 613 538.21	1923年12月底	6 229 761.00	1924年7月底	7 633 667.00	1925年2月底	8 702 228.00
1923年6月底	5 038 800.00	1924年1月底	7 753 966.00	1924年8月底	6 823 561.00	1925年3月底	8 929 891.00

资料来源:发行独立准备公开制度之创设及实行[J].交通银行月刊,1925(增刊1):8.

表3 交通银行第二区总库发行钞票数目 单位:元

年月	钞票发行额	年月	钞票发行额
1924年8月底	11 222 484.00	1924年12月底	12 614 975.00
1924年9月底	10 063 134.00	1925年1月底	13 995 375.00
1924年10月底	10 341 724.00	1925年2月底	12 314 860.00
1924年11月底	11 322 449.00	1925年3月底	12 700 660.00

资料来源:发行独立准备公开制度之创设及实行[J].交通银行月刊,1925(增刊1):9.

(二) 准备金制度与准备公开

1922年1月,交通银行着手“厘订京、津两行发行股暂行办法,始规定发行准备为现金七成,有价证券三成,证券价值按时价计算”^{[31]866}。在同年11月董事会议决的《分区发行试办章程》中,交行遵照政府的修正取缔纸币条例,对准备金率进行了调整,额

定准备为六成现金,四成时价满五折的有价证券,另有额外准备二成现金^{[40]848}。这样一来,即使将四成有价证券的价格全部按五折计算,准备金也能达到十成,其中现金准备八成,保证准备二成。若现金准备如此充实,则交行完全有能力应对可能的挤兑风潮,纸币的信用将会十分牢固。1924年,在第三届行务会议上,京行提出《商榷分区发行试办章程案》,其中提议对有价证券折交现金的比率进行调整,“将原条文改为‘倘无有价证券按二五折照交现金’,如此则现金准备有实足七成,即有金融风潮,当可不虞陨越”^{[42]111-114}。不过,该提案并未得到通过,体现出交通银行对于准备金率保持着较为审慎的态度。至于这一时期交行发行纸币的实际准备金率,详见表4和表5。

表4 交通银行发行钞票及准备金情况总表

年月	发行钞票额(元)	准备金和准备金率					
		现金准备(元)	现金准备率	本票准备(元)	本票准备率	保证准备(元)	保证准备率
1922年7月底	24 370 289.48	3 571 190.93	14.65%	20 137 821.55	82.63%	661 277.00	2.71%
1922年10月底	28 167 860.53	5 692 520.88	20.21%	21 839 466.65	77.53%	635 873.00	2.26%
1923年1月底	33 588 991.04	8 112 433.89	24.15%	24 440 357.15	72.76%	1 036 200.00	3.08%
1923年4月底	32 500 200.29	10 616 544.89	32.67%	20 615 290.40	63.43%	1 268 365.00	3.90%
1923年7月底	33 078 771.79	9 987 642.80	30.19%	21 617 768.99	65.35%	1 473 360.00	4.45%
1923年10月底	36 575 112.38	9 513 172.21	26.01%	25 486 905.18	69.68%	1 575 035.00	4.31%
1924年1月底	42 975 154.54	10 784 776.21	25.10%	27 158 208.33	63.20%	5 032 170.00	11.71%
1924年4月底	42 175 677.60	11 660 653.21	27.65%	25 399 394.39	60.22%	5 115 630.00	12.13%
1924年7月底	39 594 569.99	10 666 215.21	26.94%	23 721 571.31	59.91%	5 206 783.47	13.15%
1924年10月底	35 819 036.44	9 311 742.61	26.00%	20 561 232.86	57.40%	5 946 060.97	16.60%
1925年1月底	45 280 795.22	14 186 304.21	31.33%	21 910 748.28	48.39%	9 183 742.73	20.28%

资料来源:发行独立准备公开制度之创设及实行[J].交通银行月刊,1925(增刊1):11.

注:原数据为月度数据,为节省篇幅,本表只选录了每季度首月的数据。现金准备率、本票准备率和保证准备率系笔者计算得到。

如上页表4所示,1922年下半年至1925年初,交

行发行钞票的现金准备率总体上在30%左右浮动,相

表5 交通银行各行库发行钞票及准备金情况(1925年3月31日)

行库名	钞票发行额 (元)	准备金和准备金率					
		现款准备金(元)	现款准备率	本票准备金(元)	本票准备率	保证准备金(元)	保证准备率
总管理处	122 572.42			122 572.42	100.00%		
第一区总库	8 822 700.00	5 294 700.00	60.01%			3 528 000.00	39.99%
烟台支行	107 191.00	68 620.00	64.02%	38 571.00	35.98%		
第二区总库	12 700 660.00	4 489 117.00	35.35%	3 507 743.00	27.62%	4 703 800.00	37.04%
南京分行	1 802 185.55	1 046 185.55	58.05%	756 000.00	41.95%		
汉口分行	5 131 500.66	1 601 500.66	31.21%	3 334 831.49	64.99%	195 168.51	3.80%
河南支行	105 619.59	45 408.00	42.99%	60 211.59	57.01%		
九江支行	139 051.00	39 051.00	28.08%	100 000.00	71.92%		
哈尔滨分行	4 741 602.42	279 650.00	5.90%	4 461 952.42	94.10%		
奉天分行	9 084 094.92			9 084 094.92	100.00%		
重庆分行	11 100.00			11 100.00	100.00%		
长沙分行	47 010.00			47 010.00	100.00%		
合计	42 815 287.56	12 864 232.21	30.05%	21 524 086.84	50.27%	8 426 968.51	19.68%

资料来源:发行独立准备公开制度之创设及实行[J].交通银行月刊,1925(增刊1):12.

注:现金准备率、本票准备率和保证准备率系笔者计算得到。

从分行库来看,如表5所示,1925年3月31日,第一区下属的第一区总库和烟台支行的现金准备率分别为60.01%和64.02%,达到了六成现金准备的要求,而其余行库的现金准备率较低,甚至有完全用本票作为准备的情况。可以看出,交行的分区发行制度取得了一定的成效,最先试办分区发行的第一区保证了充足的发行准备,但其准备金制度还需要得到更加有效的推行。

在规定准备金率的基础上,交行对发行准备金的管理也做了相应的规定。《分区发行试办章程》第九条载明,总发行在市面平稳时可将额外准备金存入领券行用于营业周转,不计利息,在市面紧急或兑现拥挤时应将其收回发行库,“额内准备无论何时均应存库”^{[40]848}。同时议决通过的《第一区发行库管理准备规则》对发行准备金的管理做了更加细致的规定。对于发行准备分存总分库的问题,其中的第六条规定:“总发行有随时调拨分库准备金集中于总库之权,但以不碍各处兑现之数有限。”除此之外,该规则还对现金准备在交纳和保管中涉及银圆和银两的形式转换的相关问题等进行了规定^{[43]852-853}。以上条款反映出交行对准备金的管理首先务求准备充实,在此基础上可以结合营业的实际情况做适当的灵活处理。发行独立和分区发行的基本原则在交行

的准备金管理中得到了贯彻。

准备金充实是恢复纸币信用的基础,而准备公开方能使充实的准备金转化为商民对纸币的信心。准备公开是指银行定期检查各类发行准备金的数额,将检查结果登载于报刊上,向社会公开,并允许银行公会和商会等同业组织前往核查。对于准备公开,交行的《分区发行试办章程》中有如下规定:

第十条 凡区内之流通额,每星期应刊印报告一次,分送周知,准备并应公开。

第十一条 前项准备及流通数目,应请各该地银行公会、商会、钱业公会分别举员检查。又总管理处及各分行亦得随时派员检查,以照核实。^{[40]848}

从1922年10月25日起,交行天津分行(后为第一区总库)开始在北京《银行月刊》公布每周的兑换券流通数额,以及现金准备和公债证券准备的数额。以第一次为例,如下页表6所示。

至1923年8月止,交通银行在《银行月刊》公开准备金情况共10次。尽管此后准备公开没有继续进行,准备公开向社会昭示了交行津行(第一区总库)发行准备金的充实程度,使交行津钞的信用得到了恢复和巩固。总体上看,交通银行在准备金制度和准备公开方面走在了华资银行界的前列,其

表6 1922年10月交通银行天津分行准备公开情况

日期	流通券数(元)	现金准备(元)	现金准备率	公债证券准备(元)	公债证券准备率
截至9月30日止	579 390.00	448 042.50	77.33%	242 538.00	41.86%
截至10月7日止	681 000.00	510 750.00	75.00%	280 338.00	41.17%
截至10月14日止	706 000.00	529 500.00	75.00%	284 638.00	40.32%

资料来源:交通银行公开兑换券准备金[J]. 银行月刊,1922(10):6.

注:现金准备率和公债证券准备率系笔者计算得到。

准备公开是华资银行首次在报刊上连续公布发行准备金情况,在近代银行业开了先河。此后,拥有发行权的中国银行上海分行、中央银行、天津四行准备库、上海四行准备库、辽宁四行号联合发行准备库、浙江兴业银行、交通银行沪区总库和中国实业银行先后开始在上海《银行周报》定期公开发行准备金情况^①,准备公开日益成为发钞银行维系纸币信用的选择。

四、交通银行的推广发行与同业领券

通过建设“发行独立、准备公开”的发行制度,交行摒弃了财政性发行,确立了符合市场规律的发行制度。由此,交行以自身的金融信用为支撑,恢复和巩固了纸币信用。与此同时,交行亦采取积极的态度向市场推广本行兑换券,以增加纸币发行量,促进本行纸币的流通,实现银行信用的扩张。1922年11月的第一次行务会议上,交行议决通过了《推行兑换券办法案》。提案原文中提出:“兑换券之推行,应由各行调查内地需要实况,委托当地殷实钱庄或典业代理发行及兑换之事。”就具体办法而言,可以因地制宜,“或予以若干兑换券及相当之无利准备金,另觅保证,完全负责。或由本行酌派一人为驻店经理员,酌给该店些少津贴,以为酬报。其距离本行较近之区,可以3日或5日7日期庄票领用本行兑换券,或另订契约代为推行也”^{[33]186-187}。对于上述提议,会议的审查报告提出了推广发行的六点具体办法,要求各行推广发行“以委托当地各银行号为原则”,必要时也可“择当地资本满1万元以上,股东殷实可靠之钱庄、典业订立契约,委托代发、代兑或代收”,还对交付代发行行的纸币数额限度及行庄缴纳准备金的期限等问题进行了规定^{[33]186-188}。

此后,交通银行以银钱同业的领券发行为主要方式,推广发行本行纸币。所谓领券发行,是指银

行、钱庄等金融机构向发行银行交纳一定比例的准备金,从而领取该银行一定数额的兑换券,加盖本机构的暗记后在各项业务中使用,实质上是领券行代发钞行发行兑换券。拥有纸币发行权的国家银行和大型商业银行接受其他行庄的领券发行,目的在于推广发行或集中发行权。前者主要表现为发行银行允许或请求钱庄领取少量兑换券代为发行,后者主要体现在拥有发行权的商业银行停止或减少发行,转而向国家银行领券发行。对于开始走市场化经营道路的交通银行而言,无论是委托钱庄领券发行还是接受商业银行的领券,都是以增加发行量,扩大本行纸币的流通范围为主要目的。1923年2月,交行制定了同业长期和短期领用兑换券的办法。长期领用办法有三种:甲种要求领券行“应以六成现金,又时价实值四成之公债票,交与本行,现金不计息,公债票之利息及中签均归领券行所有,但公债票跌价时,应按照时价补足”;乙种要求领券行“应以十成现金交与本行,其中六成不计息,四成酌给利息”;丙种则在甲种的基础上将准备金比例修改为现金八成,时价满五折之债票二成,此外另需存入一成现金作为活期往来^[44]。

在实践中,交通银行的长期领券办法最初主要是六四准备(甲种)与十足准备(乙种)兼行,在20年代后期过渡到以十足准备制为主^{②[31]882}。1925年7月,行务会议上提出的推广发行案指出:“查谓同业长期领用券应准本行自身所发钞票之程度,随时酌定领用数目,庶使二者相辅而行,期达推广发行之本旨。至就短期领券行庄中之殷实可靠者,磋商长期领用,使领券行与本行间发生一种利害相共关系,自属适当可行。”同时,该议案对短期和长期领用券的具体办法进行了补充,对领券的数额和期限等进行了限制,认为领券“家数宜多不宜少”,目的在于控制和分散风险^{[45]203-204}。与短期领券相比,

① 各发行银行准备公开的详细情况见各银行在《银行周报》发布的历次发行准备金检查报告。

② 丙种办法因领券行缴纳的现金准备比例高且付息部分少,故没有得到推行。

长期领券更符合领券双方推广发行和获取准备金存款利息的利益,逐渐成为领券发行的主要方式。

交行接受同业长期领券,以上海商业储蓄银行和浙江兴业银行的领券为代表。1922年11月,上海商业储蓄银行向交行领券50万元,缴存现金五成(不计利息)、公债票三成(按实价折合,有余收回,不足补缴),该行另自行准备现金两成^{[46]252-253}。次年2月,该行向交行续领100万元,缴纳准备金的比例调整为现金和公债票各五成,不再自备现金,其余条件与上次领券相同^{[47]253-254}。1917年,浙江兴业银行向交行领券500万元(用毕时可增领500万元),交付现金五成(年息三厘五毫)、中央公债券二成半,并自备二成半保证金(现金或中央公债券或其他项有价值权),期限为27年(可再展期30年)^{[48]192-193}。1925年,双方对领券合同进行修订,将领券额度降低到150万元,领券期限降低为5年,准备金可在十足准备或六四准备之间灵活选择^{[49]209-210}。1930年,双方的领券业务展期五年,并再次修订了领券合同^{[50]211-212}。

除银行外,钱庄也领用交通银行的纸币,以这种方式帮助交行推广发行。1918年,“顺康经理李寿山此时已任交通银行董事,乃代为拉拢,由福源、福康、安裕、顺康四家钱庄各领用50万元,顺康后又续领50万元……这样交行钞票便逐渐推广发行”^{[51]144}。1923年,交行上海分行发行额约400余万元,其中领券发行大约占一半以上^{[52]860}。此后,随着交行的发行业务步入正轨,向交行领券的行庄大幅增加,“甚至小钱庄亦有订立领券合同的”^{[53]858}。

总之,同业领券对交行纸币的推行具有重要意义。由于本行发行和同业领券的发展,在20年代,交行的纸币发行额逐步攀升。(见表7)

表7 交通银行历年兑换券发行流通额(1921—1930年)

年份	流通额(元)	年份	流通额(元)
1921年底	30 143 233	1926年底	57 126 466
1922年底	32 523 840	1927年底	65 096 888
1923年底	38 517 613	1928年底	68 026 113
1924年底	41 613 418	1929年底	69 221 511
1925年底	48 337 132	1930年底	82 893 785

资料来源:交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷(1907—1949)[M].北京:中国金融出版社,1995:838.

从信用的角度看,领券行庄领用发行银行的兑换券,前者的金融信用部分建立在后者的银行信用的基础上。所以,“必先发行银行享有优厚之信用,巩固之基础,其兑换券为社会所欢迎,然后领券者始

乐于领用”^[54]。交通银行领券业务的广泛开展,反映出交行纸币的信用得到了同业和市场的认可。一方面,领用交行纸币的金融机构既有钱庄,也有商业银行,甚至有浙江兴业银行这样自身拥有发行权的银行,表明交行在金融信用体系中具有至高的地位。另一方面,交通银行在领券制度的制定和实施中注重领券行庄的信用,限制单家行庄领券的数额和期限,并参照本行发行的准备金制度严格充实领券行庄的准备金,体现出交行在扩大纸币发行规模的同时保持着谨慎的态度和对纸币信用的高度重视。交行的发行业务在这种良性循环中得到了长足的发展。

五、结束语

为恢复和强化纸币信用,交通银行采取的营业方针和发行制度可以概括为:市场化经营,银行独立于政府财政;发行独立,与经营业务互相区分;分区发行,各区的发行相互独立;充实准备金,严格管理发行准备,并利用报刊进行准备公开;制定领券办法,利用同业领券推广纸币发行。银行与政府财政相独立,发行与经营相独立,保证了交通银行的发行准备金不会被挪用于为政府借垫款,使得充实发行准备金在制度层面有了一定的保障。分区发行在军阀混战、政局动荡的背景下可以分散风险,避免某一区域发生的金融风潮对其他地区的纸币流通秩序产生影响。准备公开则是恢复交行纸币信用的直接举措和巩固交行纸币信用的重要手段。同业领券既增进了交行纸币的发行和流通,又减少了领券行庄的发行,客观上起到了集中纸币发行权的效果。

总之,因以上制度的建设和实施,交通银行通过强化自身的金融信用弥补了国家信用缺失对纸币信用的影响。尽管时局动荡,金融风潮常有发生,但除1927年武汉国民政府强行集中现金导致汉钞停兑外,交行的纸币在1921年以后没有发生较大的挤兑风潮,纸币信用得到了有效的维系。同一时期,中国银行采取了类似于交通银行的纸币发行制度,其他拥有纸币发行权的华资商业银行和专业银行也效法中、交两行,以发行独立、准备充实为原则,建设和完善自身的发行制度,华资银行的纸币信用因此得到了恢复和巩固。可以说,华资银行以其金融信用的发展弥补了国家信用缺失对纸币信用的打击。华资银行纸币发行量的稳健增加,一方面增强了各家银行的资力和盈利能力,促进了华资银行业的发展壮大,另一方面增进了商民使用华资银行纸币的习惯,

以华资银行纸币替代了金属货币和外商银行纸币,简化了货币流通格局,减少了市场交易成本。

值得注意的是,在当时的多数发行制下,纸币的信用通过竞争性发行赖以维系。对于货币的竞争性发行,英国经济学家哈耶克持肯定的态度。根据他在《货币的非国家化》一书中的观点“私人货币赖以生存的基础是人们对它的信任”,为了维持这种信任,发钞银行会审慎经营,控制货币发行量,避免货币贬值——“竞争会迫使每家银行这样做。事实上,每家银行都知道,若自己不能满足人们的预期,它们所遭到的惩罚就是立刻丢掉自家生意”^[55]36-47。此外,大量新闻媒体的监督会强化发钞银行间的竞争,驱动银行着力于保持货币的价值平稳,“在这样的竞争格局中,仅获取利润的动机本身就能形成比政府所发货币更佳的货币”^[55]36-47。

实际上,在20世纪20年代,不少学者、官员和银行家就曾探讨过单一发行制(中央银行集中发行)和多数发行制的优劣,及其在中国经济政治环境下的适用性。基于学理层面的讨论,时人大多认为单一制优于多数制,理由包括:单一制下统一发行一种纸币,节约交易成本;单一制下纸币信用由国家信用支撑,较为稳固;多数制下各发行银行之间容易发生恶性竞争,且不易稽核各银行的发行情况;多数制下一家发行银行发生风险会波及其他银行,且各银行无力互相救济^[56]。不过,也有学者认识到,“单一发行制之实施,须有完全之中央银行,方得发挥其效用。若夫吾国现在尚无纯粹之中央银行,单一发行制在事实上已属不能实施”^[57]。

事实上,20世纪20年代的中国政府,无论是北洋政府还是国民政府,都无力取缔外资银行发行纸币的特权,更无法限制为军阀所把控的地方银行滥发纸币,由中央银行集中纸币发行权尚属一种理想。尽管多家银行竞争发行纸币存在市场流通中的交易成本和政府的监管成本过高等问题,但在当时,华资银行的竞争性发行促成了纸币发行制度的建设和完善,保障了纸币信用的稳固,避免了严重的挤兑风潮的发生。可以说,这一时期华资银行纸币发行的实践反映出哈耶克货币非国家化的理论具有一定的合理性。相较而言,在法币改革后,因滥发纸币弥补军费,由南京国民政府集中发行的法币和金圆券先后陷入了恶性通货膨胀的困境。虽然国家发行的纸币和银行发行的银行券在性质上有所差异,但20世纪40年代的恶性通胀在本质上无异于中国银行、交通

银行两行挤兑和停兑的危机,二者都是国家信用破产的表现,只是前者导致的危机更加深重。如此看来,在国家信用失位的背景下,商业银行通过竞争性发行强化金融信用,以金融信用维系纸币信用,亦不失为一种次优的选择。

参考文献:

- [1] 罗斯基. 战前中国经济的增长[M]. 唐巧天,译. 李天锋,吴松弟,校. 杭州:浙江大学出版社,2009.
- [2] 戴建兵. 中国近代纸币[M]. 北京:中国金融出版社,1993.
- [3] 于彤,戴建兵. 中国近代商业银行纸币史[M]. 石家庄:河北教育出版社,1996.
- [4] 张秀莉. 币信悖论:南京国民政府纸币发行准备政策研究[M]. 上海:上海远东出版社,2012.
- [5] 董昕. 近代中国银行业领券发行制度的演进[J]. 中国经济史研究,2024(1):100-114.
- [6] 董昕. 20世纪二三十年代中国银行业领券发行制度的变化与发展[J]. 学术月刊,2020(7):171-184.
- [7] 尧秋根. 制约与创新:近代中国银行市场化:1905—1949年[D]. 北京:中国社会科学院研究生院,2003.
- [8] 董昕. 中国银行上海分行研究:1912—1937[M]. 上海:上海人民出版社,2009.
- [9] 潘晓霞. 1908—1937年的交通银行[M]. 北京:中国社会科学出版社,2015.
- [10] 杜恂诚. 二十世纪二三十年代中国信用制度的演进[J]. 中国社会科学,2002(4):175-188.
- [11] 杜恂诚. 民国时期的信用扩张与经济周期:对奥地利学派德索托学术观点的讨论[J]. 财经研究,2016(2):63-72.
- [12] 燕红忠. 本位与信用:近代中国白银货币制度及其变革[J]. 中国经济史研究,2019(6):40-57.
- [13] 何平. 郑观应的银行论与近代中国银行发展的指向[J]. 中国钱币,2022(1):45-55.
- [14] 何平. 孙中山的“钱币革命论”与纸币的未来[J]. 中国钱币,2022(4):52-62.
- [15] 马克思. 资本论:第3卷[M]. 北京:人民出版社,2004.
- [16] 北京中交银行挤兑风潮始末[J]. 上海总商会月报,1921,1(6):“商情”16.
- [17] 吴震修访问录:1961年11月18日[G]//中国人民银行总行参事室. 中华民国货币史资料:第1辑(1912—1927). 上海:上海人民出版社,1986.
- [18] 中国银行民国十年营业报告[G]//中国银行总行,中国第二历史档案馆. 中国银行行史资料汇编:上编(1912—1949). 北京:档案出版社,1991.
- [19] 周财长之谈话[N]. 益世报(北京),1921-02-05(2).

- [20]交通银行全体资产负债平衡表:1921年12月31日[G]//交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷(1907—1949).北京:中国金融出版社,1995.
- [21]杭斯.旧中国中行、交行的两次停兑风潮[J].新金融,1995(5):42-43.
- [22]总管理处关于财政借垫、担保借款等致京行函:1921年10月11日[G]//北京市档案馆.民国时期北京(平)金融档案史料选编,第3册.北京:新华出版社,2020.
- [23]余捷琼.“民国”五年中交两行的停兑风潮[J].社会科学杂志,1936,7(1):67-153.
- [24]翁先定.交通银行官场活动研究:1907—1927[M]//中国社会科学院经济研究所集刊:第11集.北京:中国社会科学出版社,1988.
- [25]发行独立准备公开制度之创设及实行[J].交通银行月刊,1925(增刊1):1-12.
- [26]交通银行总处分送梁士诒关于营业办法与办事方针之谈话笔录致各行所函稿:1914年6月16日[G]//中国第二历史档案馆.中华民国史档案资料汇编第3辑:“金融”(1).南京:江苏古籍出版社,1991.
- [27]交通银行总处印送总处关于经理暨代表会议议定日后营业方针致各行函稿:1917年2月27日[G]//中国第二历史档案馆.中华民国史档案资料汇编第3辑:“金融”(1).南京:江苏古籍出版社,1991.
- [28]交通银行总管理处与日本兴业银行等商订借款合同呈:1917年1月22日[G]//中国第二历史档案馆.中华民国史档案资料汇编第3辑:“财政”(2).南京:江苏古籍出版社,1991.
- [29]曹汝霖关于交通银行向兴业银行等续借日金经过报告:1917年10月18日[G]//中国第二历史档案馆.中华民国史档案资料汇编第3辑:“财政”(2).南京:江苏古籍出版社,1991.
- [30]财政部与交通银行订借日金壹千万圆合同:1918年1月26日[G]//中国第二历史档案馆.中华民国史档案资料汇编第3辑:“财政”(2).南京:江苏古籍出版社,1991.
- [31]交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷(1907—1949)[M].北京:中国金融出版社,1995.
- [32]交通银行总秘书谢霖在第一届行务会议上关于行务状况的演说:1922年11月[G]//中国第二历史档案馆.中华民国史档案资料汇编第3辑:“金融”(1).南京:江苏古籍出版社,1991.
- [33]第一届行务会议文件(选):1922年11月[G]//中国人民银行北京市分行金融研究所.北京金融史料:银行篇(五).北京:《北京金融志》编委会办公室编印,1993.
- [34]清理政府欠款之经过[J].交通银行月刊,1925(增刊1):1-11.
- [35]招徕存款宜注意数额较巨之邮、电、路、航各款:1924年8月16日[G]//中国人民银行北京市分行金融研究所.北京金融史料:银行篇(五).北京:《北京金融志》编委会办公室编印,1993.
- [36]应注意海关、税收与邮局汇兑业务:1924年9月30日[G]//中国人民银行北京市分行金融研究所.北京金融史料:银行篇(五).北京:《北京金融志》编委会办公室编印,1993.
- [37]李志一.追怀潘履园先生[J].交行通信,1934(2):49.
- [38]总处行务会议讨论营业方针:1921年5月[G]//中国人民银行北京市分行金融研究所.北京金融史料:银行篇(五).北京:《北京金融志》编委会办公室编印,1993.
- [39]静如.论分区发行制[J].银行周报,1928(1):6.
- [40]分区发行试办章程:1921年11月[G]//交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷(1907—1949).北京:中国金融出版社,1995.
- [41]修正分区发行规程:1929年8月[G]//交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷(1907—1949).北京:中国金融出版社,1995.
- [42]交通银行第三届行务会议记事[Z].北京:交通银行编印,1924.
- [43]第一区发行库管理准备规则:1921年11月[G]//交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷(1907—1949).北京:中国金融出版社,1995.
- [44]交通银行总管理处致津、沪、汉、宁各行、第一区发行总库函:1923年2月2日[J]//上海地区有关近代华资银行领券的一组档案.档案与史学,2004(6):66-67.
- [45]1925年7月行务会议文件(选)[G]//中国人民银行北京市分行金融研究所.北京金融史料:银行篇(五).北京:《北京金融志》编委会办公室编印,1993.
- [46]上海银行致上海交通银行函:1922年11月2日[G]//中国人民银行上海市分行金融研究所.上海商业储蓄银行史料.上海:上海人民出版社,1990.
- [47]上海银行复上海交通银行函:1923年3月29日[G]//中国人民银行上海市分行金融研究所.上海商业储蓄银行史料.上海:上海人民出版社,1990.
- [48]浙江兴业银行领用交通银行钞票合同定稿:1917年8月17日[G]//何品,李丽,编注.浙江兴业银行(文字版).上海:上海远东出版社,2016.
- [49]浙江兴业银行领用交通银行兑换券合同修订版正稿:1925年11月1日[G]//何品,李丽,编注.浙江兴业银行(文字版).上海:上海远东出版社,2016.
- [50]浙江兴业银行领用交通银行兑换券合同第二次修订稿:1930年11月1日[G]//何品,李丽,编注.浙江兴业银行(文字版).上海:上海远东出版社,2016.
- [51]陆书臣回忆:1958年3月15日[G]//中国人民银行上海市分行.上海钱庄史料.上海:上海人民出版社,1960.
- [52]许敬甫、王子崧、陆书臣访问记录:1961年4月26日[G]//

- 交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷(1907—1949).北京:中国金融出版社,1995.
- [53]王子崧访问记录:1961年5月22日[G]//交通银行总行,中国第二历史档案馆.交通银行史料:第1卷.北京:中国金融出版社,1995.
- [54]谦益.论领券制度[J].钱业月报,1929(5):10.
- [55]哈耶克.货币的非国家化[M].姚中秋,译.海口:海南出版社,2019.
- [56]资耀华.银行发行兑换券之研究[J].银行月刊,1928(1):3-4.
- [57]毛仁埝.论钞票之发行与其准备[J].银行月刊,1925(8):1-2.

The Issuance System and Credit Construction of Banknotes in Modern Chinese Funded Bank: Centered on the Bank of Communications in the 1920s

MA Guoying^{1,2}, WANG Shaoyu²

(1. *Institute of Economics, Chinese Academy of Social Science, Beijing 100836, China;*

2. School of Economics, University of Chinese Academy of Social Science, Beijing 102488, China)

Abstract: The issuance system of modern Chinese funded banks was established and improved in the 1920s, and the issuance system of the Bank of Communications, a national bank, is highly representative. A run on banknotes of Bank of China and Bank of Communications in 1921 showed that the banknotes issued by the national banks lost their credibility as Beiyang government's national credit went bankrupt. After the crisis, Bank of Communications took a market-oriented approach to its management and reorganized its banking business. In terms of issuance business, it adhered to the principle of independent and partitioned issuance, actively enriched coin reserves, conducted preparation disclosure, and promoted the issuance of banknotes by indirect issuance. These measures effectively rebuilt the banknotes credit of Bank of Communications and could serve as a model for the issuance system of Chinese funded banks. During this period, the recovery and consolidation of the banknotes credit of Chinese funded banks meant the decline of national credit and the improvement of financial credit. Against the background of the government's inability to build a central bank for centralized issuance, it is a suboptimal option for banks to compete for the issuance of banknotes to compensate for national credit with financial credit.

Keywords: modern times; banknote issuance system; banknote credit; Bank of Communications

(责任编辑 耿晔强 责任校对 耿晔强)