

# 危机背后：北京政府时期的 中国银行和交通银行挤兑风潮<sup>\*</sup>

潘晓霞

**内容提要：**1916、1921年，中国银行、交通银行两度遭受挤兑风潮。挤兑风潮的发生，是政府与银行信用交相丧失的结果，反映着金融乃至政治经济体系的致命缺陷，其中有政府的银行财政化问题，也有银行的权力依赖、本身实力及应对危机能力的问题，还有政府、社会危机处理经验的匮乏。中国、交通银行在两次危机中同遭打击，中国银行安渡难关，并很快恢复发展，交通银行却一落千丈，从此失去与中国银行一比高下的能力。之所以如此，既有政局变更、政治力量消长等原因，也和中国银行对市场、信用的坚持与交通银行对政府的依赖密切相关。两次挤兑风潮的发生、发展路径及结局的异同，或可为深入认识、思考近代中国银行与政府关系问题提供某些借鉴。

**关键词：**挤兑 信用 中国银行 交通银行 梁士诒 张嘉璈

1916、1921年，中国银行、交通银行两次发生严重挤兑，造成金融乃至社会恐慌，不仅对银行及整个金融市场、经济秩序造成巨大打击，背后还反映出政治经济体系的致命缺陷。当时报章有言：“今日之现象，岂仅纸币不兑存款不付而已哉，直是政府对于国民仅存一丝残喘之信用而亦全行打破之。”<sup>①</sup>

作为非常态的危机事件，挤兑发生时各种矛盾往往会集中触发，可谓观察金融体制及其实际运行的极好视角。关于两次中、交挤兑，现有研究多是单向考察停兑、挤兑的原因，如对于1916年停兑的分析，有的直接归咎于梁士诒个人，有的认为是政治斗争的结果，也有的认为缘于财政亏空；关于1921年京津挤兑的研究则少之又少，有学者以谣言为中心解释此次危机的发端。<sup>②</sup>事实上，两次挤兑风潮背后体现的是政治失控、财政腐败、银行经营财政化、社会承受力低下、币制落后等一系列问题，这些因素相互激荡，导致与政府关系密切的中国银行、交通银行信用急剧下降，从而使危机迅速生成、发酵。本文试图在金融、政治、社会整体运行的视野下，通过对两次挤兑风潮缘起、过程、危机处理及结局的追索，重新审视危机过程中政治力的作用、两行的实力与具体运营，乃至银行信用及市场导向等诸多因素，以更全面地展示危机本身的复杂性及其背后的社会政治及经济金融运行实况。

银行运营的基础系于信用，时人有言：“顾客之供给银行者，非现金至资本，为一种信任心而已。”<sup>③</sup>

[作者简介] 潘晓霞，中国社会科学院近代史研究所《近代史研究》编辑，北京，100006。

\* 感谢两位匿名审稿专家为本文提出宝贵的修改意见！

① 《国家信用坠地》，《时报》1916年5月15日，第2张第4版。

② 值得注意的论文主要有：余捷琼《民国五年中交两行的停兑风潮》，《社会科学杂志》第7卷第1期（1936年3月）；洪霞管《上海中国银行反对停兑事件试析》，《档案与历史》1985年第1期；郑起东《北洋政权与通货膨胀》，《近代史研究》1995年第1期；董昕《中国银行与停兑令风潮探因》，《辽宁教育行政学院学报》2007年第1期；马建标《谣言与金融危机：以1921年中交挤兑为中心》，《史林》2010年第1期。

③ 羲农：《兑现潮中之舆论一斑》，《银行周报》第5卷第46号（1921年11月29日），第21页。

挤兑、停兑，即是“信任心”受挫、信用危机的直接表现。1916年初，中国、交通两行发行的可兑换钞票出现挤兑。当时中国的流通货币为银元，为流通方便，中国、交通等几家银行被授权发行等值的可兑换钞票，挤兑即人们争相将可兑换钞票换成实物银元。5月12日，为应对日趋严重的挤兑局面，段祺瑞内阁以国务院名义下达停兑令，要求财政部、交通部转饬中国、交通两行：“自奉令之日起，所有该两行已发行之纸币及应付款项，暂时一律不准兑现付现。”<sup>①</sup>可兑换钞票是信用发行，停止兑换，即意味着银行信用的破产。由于中国银行、交通银行均具国家银行性质，<sup>②</sup>兑换券发行为政府特权所授，袁世凯当政以来也一直以政府名义推广中国、交通银行纸币，因此，两行纸币信用的破产，相当程度上也对政府信用形成冲击。

停兑令发布后，金融市场乃至整个社会经济立即发生剧烈波动，停兑“不过一月，而百物昂贵，除房租外，几无一不为八与十之比较。纵米麦转运各路特为减价，而最高之白米，其价已涨至十四元有奇，最次者亦已十二元，面粉一月前价每斤京钱七百元，现则八百二十。贫民每日之小米，一月前每斤京钱五百六十文，现则六百四十文。”<sup>③</sup>纸币贬值、物价横涨、市场信心缺失，市面恐慌与金融乱象愈演愈烈。

政府下达停兑令，事后看不免仓促，不过衡诸当时的金融形势，确也其源有自。早在1916年3、4月间，中国、交通银行的北京、上海、天津等分行已有存户纷纷提取存款和挤兑钞票，<sup>④</sup>市面已出现钞票不稳的传言，据当时官方呈文：“近日市面忽有用日本邮局布送匿名传单之事，阅其词语，系立意破坏中国、交通两银行之信用，使市面恐慌自行扰乱之计……中下程度之商民，不免被其摇惑。”<sup>⑤</sup>中国银行张家口分行报告总管理处：“本月四号口市（指张家口）忽有谣传，风潮倏起，市上有不收中交两行钞票事，人心危虑，致兑现蜂集。……多数铜元券来兑者要求换给银元，其时市面洋价逐步飞涨，一日之间自一吊三百八十四文涨至一吊四百数十文之价。”<sup>⑥</sup>挤兑风起，立即推涨银元，民众急着脱手日益贬值的纸币。财政部为稳定币值曾通令各省：“近日各报登载政府将发行不兑换纸币，全系谣传，本部并无此项计划。”<sup>⑦</sup>但政府的辟谣效果适得其反，各地挤兑、提现不减反增。根据停兑令下后数天的统计，中国银行总管理处仅存现洋63万元，交通银行只剩11万元，经外国银行提取之后，两行合计所余现金不满40万元。<sup>⑧</sup>银行储备在挤兑之下已成空壳。

从挤兑到最终停兑发生，原因很多，时人多将之归咎于时任交通银行总经理的梁士诒。时任中国银行上海分行副经理的张嘉璈记述：“袁世凯计划以武力震慑西南，保持北洋系原有势力，亟需宽待军饷。当时参预财政人员如梁士诒等，献计将中国、交通两行合并，集中现金，并建议发行一种不

① 中国银行总行、中国第二历史档案馆合编：《中国银行行史资料汇编》上编（1912—1949）一，北京：档案出版社1991年版，第265页。

② “国家银行之性质与普通银行不同，凡维持金融，经理国库，发行钞票，代理公债，皆为其特别职务，在在与国家财政社会金融有莫大之关系”。恻民：《交通银行之真相》，《财政经济杂志》1914年第1卷第2期，第4—5页。1915年10月31日，袁世凯以大总统身份正式申令：“中国、交通两银行具有国家银行性质，信用夙著，历年经理国库，流通钞票，成效昭彰。著责成该两银行按照前此办法，切实推行，以为币制、公债进行之辅助。该两银行应共负责任，协力图功，以副国家调护金融、更新财政之至意。”《大总统关于中交两行同具国家银行性质申令》（1915年10月31日），中国第二历史档案馆编：《中华民国史档案资料汇编》第三辑“金融”（1），南京：江苏古籍出版社1991年版，第68页。

③ 中国银行北京分行、北京市档案馆编：《北京的中国银行（1914—1949）》，北京：中国金融出版社1989年版，第132页。

④ 洪葭管：《金融话旧》，北京：中国金融出版社1991年版，第61页。

⑤ 《从京师警察厅总监吴炳湘洋内务部文——办理日本邮局散发匿名传单经过情形》（1916年3月8日），中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第1辑（1912—1927），上海人民出版社1986年版，第193页。

⑥ 《中行总管理处支票纸及张家口中国银行关于市上谣传因风潮忽起不收中交两行钞票等的函》，1916年4月10日，北京市档案馆藏，中国银行档案，档号J031/001/00294。

⑦ 《财政部致各省财政厅电——为报载发行不兑换纸币辟谣》（1916年5月3日），中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第1辑（1912—1927），第195页。

⑧ 《政府不兑现之自杀政策》，《时报》1916年5月17日，第1张第1版。

兑现钞票。适值北方人心动摇之际,此种计划,传闻市面,京津两行钞票兑现增加,而以交行为甚。于是国务院决定采取钞票停兑,存款止付政策。”<sup>①</sup>张嘉璈的判断,多少带有阴谋论的色彩,即停兑是梁士诒为政府取利而刻意为之。谈论金融危机时,阴谋论总是会有市场,但事实上金融危机千变万化、骤起旋落,没有危机处理经验的政府常常不免手忙脚乱,上海《时报》转载的《字林西报》一则社论谈道:“以记者之意,宁谓此举系出于一时心理上之错乱。”<sup>②</sup>这样看似简单的判断或许倒更切合停兑令出台时的真实状况。当然,时人对梁士诒和北京政府的指责也绝非空穴来风,停兑局面的造成,中国、交通两行尤其是交通银行的空虚实难辞其咎。

民国初年的政争中,梁士诒及其交通系与袁世凯关系密切,《字林西报》有言:“总统府中,重大财政事项,袁总统恒倚如左右手,譬如行军者,袁大总统为前路先锋,梁士诒乃为其后路粮台。”<sup>③</sup>民初几年,兼任交通银行总理的梁士诒,正是凭借与袁世凯的特殊关系极力提升交通银行的地位,使其与中国银行看齐,1913—1915年,交通银行业务迅速发展,年度收益一度超过中国银行。然而,银行与政治过度紧密的畸形利益关系也使交通银行逐渐成为梁士诒服务袁世凯政府的私人“金库”。至1915年,交行先后为财政部垫借3 115万多元,筹集公债1 000多万元,居全国各金融机关之首。<sup>④</sup>1915年袁世凯筹划复辟帝制,梁士诒以筹措帝制费用自任,单为所谓“大典筹备处”垫付费用即达2 000万元之巨。中国、交通两行同具国家银行性质,某种程度上都是北京政府或者说袁世凯的垫款机器,但两者程度轻重有别。如到1915年底,中国银行向政府的垫款共1 204万元,交通银行则达4 750万元。交通银行的垫款数额占到它当时全部放款的94%,全部存款的72%。<sup>⑤</sup>过高的垫款比,严重影响银行的正常运营。

为保持银行的运转,中国、交通两行不得不利用手中的发行权,加大兑换券的发行。1912年交通银行发行额约库平银80万两(约合100余万元),1913年较1912年增长5倍以上,达450万两;1915年较1913年又增加5倍以上,达2 486万两(合3 000万元以上)。<sup>⑥</sup>对此,1916年6月22日《远东日报》(哈尔滨)曾写道:“交通银行久为梁派窟穴,帝制问题兴,梁即筹措财政自任,其实梁并无点金之术,不过恃一交通银行为外府耳。帝政中一切筹备及对付滇、黔义军等费用,泰半出自交通。”<sup>⑦</sup>中国银行发行总额也是与年俱增(详见表1)。对于银行而言,发行过巨、准备不足,本身即面临着巨大的挤兑风险。

表 1 中国、交通银行兑换券发行数额表(1912—1921年) 单位:元

年 份	中国银行	交通银行
1912	1 061 636.21	1 190 337.06
1913	5 020 995.09	6 748 144.42
1914	16 398 178.71	8 936 440.92
1915	38 449 228.38	37 294 665.21
1916	46 437 234.70	31 946 837.26

① 姚崧龄编著:《张公权先生年谱初稿》上册,台北:传记文学出版社1981年版,第26页。

② 《金融界兑现之风潮汇志》,《时报》1916年5月16日,第3张第7版。

③ 岑学吕编:《三水梁燕孙先生年谱》上,沈云龙主编:《近代中国史料丛刊》(743),台北:文海出版社1966年版,第189页。

④ 翁先定:《交通银行官场活动研究(1907—1927)》,《中国社会科学院经济研究所集刊》第11辑,北京:中国社会科学出版社1988年版,第394页。

⑤ 洪葭管:《在金融史园地漫步》,北京:中国金融出版社1990年版,第297页。

⑥ 《交通银行1915年营业报告》,转引自中国人民银行北京市分行金融研究所、《北京金融志》编委会办公室编印《北京金融史料》(银行篇五),1993年版,第4页。

⑦ 《〈远东日报〉谈中、交两行纸币停兑的内幕》,中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第207页。

续表 1

年 份	中国银行	交通银行
1917	72 984 307.42	28 603 836.39
1918	52 170 299.25	35 144 563.48
1919	61 680 088.39	29 272 653.72
1920	66 884 103.65	39 170 192.57
1921	62 493 340.87	30 143 233.03

资料来源:根据《中国银行民国元年至十七年兑换券发行数额表》、《交通银行民国元年至十六年兑换券发行总额表》所载数据整理编制,中国人民银行总行参事室编《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第147、162页。

说明:1912年中国银行发行额数据1 061 636.21元为743 145.35两折合所计,交通银行1912年发行额为库平银793 558.04两。

不过,金融的运行,基于其信用性质,常常可以在危机的边缘保持正常运转。危机从酝酿到爆发,中间有着很大的弹性。危机真正爆发,通常和遭遇强劲猛烈的催化因素相关。如果说此前中国、交通两行尤其是交通银行的经营已经给危机埋下了种子,袁世凯帝制的失败即为此次危机的催化因素。早在1916年2月,云南护国军都督府即发出布告,宣称:“袁世凯背叛民国,弃总统而称皇帝,既失元首之资格,即不应运用国家之机关,业经本政府代表中华民国声罪致讨。将来共和统一政府成立,所有中国、交通两银行原有纸币,自应担负责任。惟该银行于本政府起义以后发出之纸币,并一切公债及各项存款,于本政府起义以后未经取去者,均认为袁世凯个人之交涉行为,本政府概不承认。”<sup>①</sup>受此影响,以香港为首的南方商人团体纷纷质疑:“刻下抵抗义师之兵费,专赖中、交两银行为之吸收挹注,闻不日将由两行再发钞票5 000万元。查中国银行原有现金不过600万元,各户存款已达4 000余万,该行前发钞票5 000余万,今再益以2 500万,是以600万之本金,负债至12 000万内外矣。交通银行久为袁氏之外府、梁氏之私产,凡袁政府无名之费,大率取之该行,据最近调查,其纸币之弊端殆倍于中国银行。如此滥发钞票,妄自挪用,将来破产万不能免。”<sup>②</sup>紧接着滇黔用兵,广西、广东、浙江先后宣布独立,山东也频频传出骚动,“滇黔贵粤浙方有组织军政府之宣言,而南京又有十七省代表会议之召集”。<sup>③</sup>分崩离析的政治形势与愈演愈烈的战争,在悄无声息中严重瓦解着政府残存的威信。

政治信用危机,使和政府已经成为利益共同体的中国、交通两行面临巨大考验,银行对政府的垫款危机日益凸显,政治和经济的危机相互激荡,愈演愈烈。危机之下,中国、交通银行开始亟谋拯救,以所存准备过少、不足应付当前不良局面为由,数度函请财政部、交通部拨还欠款,以济急需。此时银行的困境,已被一些消息灵通者得知,开始纷纷涌向银行提现,报端记载:“近来因时势日急,北方形势日危,一般富有造孽钱之大老,纷纷将存款提出。最先提去大宗者为某总长,前后积资分存于中交两行者共220万之巨。取消帝制时,某见事不妙,首将交通之一百万提去,后去职赴津,又将中国之百万提去现款,改存花旗银行,而杨度、孙毓筠、顾鳌、施愚、张镇芳、袁乃宽等一般人物纷纷仿照办理。至不兑换令下之前一晚,某前相国(徐世昌)遣人至该行坐提现款八十万而去。”<sup>④</sup>为抵制谣言煽动、极力维持局面,4月27日北京政府密咨各部院转饬京内所属各机关,禁止官吏将所存中国、交通两行公款提存外国银行:“乃近日闻有官吏,将所存该两行公款,纷纷提存外国银行,如果属实,殊堪骇异,亟应严行禁止,以裕金融,而维持市面。相应咨请贵部、院查照办理,并转饬所属各机关一体遵

① 《云南政府之布告》,中国第二历史档案馆编:《中华民国史档案资料汇编》,第三辑“金融”(1),第464页。

② 《在香港的商人发出传单反对袁世凯滥发钞票和公债》(1916年2月),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第191页。

③ 《今日之大局观》,《时报》1916年5月13日,第2张第4版。

④ 《记停兑禁提现款之黑幕》,《时报》1916年5月24日,第1张第2版。

照办理可也。”<sup>①</sup>然而,政治混乱酿成的民众不安心理,在流言和银行本身困境的交互作用下,渐成难以控制之势,政府举措也由于其信用不再,难见成效。提现风潮有若星星之火,对发行过巨的银行形成重大威胁。在此背景下,毫无应对经验的北京政府有若惊弓之鸟,停兑令在他们看来似乎已不得不发。

## 二

北京政府的停兑令,是政治、经济信用丧失的产物,停兑令本身又打击着政府、银行的信用。这一点从停兑令下达后,各地执行中出现的巨大分歧可看得出来。由于袁世凯图谋称帝造成的信任缺失,南北各省已经四分五裂,不仅仅是护国反袁力量反对停兑,北京政府内部的反皖力量也跃跃欲试,他们认为,“北京政府之宣布此项办法,其用意系欲使中交钞票价值暂时减跌,俾南方军队不愿收受,造成独立各省经济上之恐慌,而北京则可席卷两行之现银,以发给军饷”,<sup>②</sup>把停兑令当成反对北京政府和段祺瑞内阁的绝好口实。长江巡阅使张勋鉴于自身处境,要求变通办理,电文称:“安徽一省向能独异,故惟飭令暂守秘密,勿遂实行,静俟京津等处及通商各大埠确有办法,再行斟酌从逢。盖不欲一隅徇全国,尤不欲以一隅抗全国也。”<sup>③</sup>引人注目的是,直系首领、江苏督军冯国璋连上三电,强烈要求取消停兑令,严词指出:“地方秩序,系乎金融通塞、人心之恐慌与否,非命令可以行之。况值此举世危疑之日,不知政府何术以处此。滇黔等省先后独立,对于金融犹竭力维持。惟恐商民苦痛,今乃以中央政府而布此骚动。全国之令,置国家之存亡、商民之生死于不顾,窃为我国家痛之。”<sup>④</sup>

对待停兑令,中国、交通两行步调亦不一致。交行停兑行处明显多于不停兑行处。有的行处,如汉口、九江、安徽、湖南等省市一度停兑,不久恢复兑现。山西、张家口两地交行开始时照常兑现付现,后以不能支持又复停兑。停兑令在中国银行则遭到激烈抵制,尤以上海、汉口、南京、镇江等分行反抗最力。

中国、交通两行应对停兑令的差异,在上海体现得至为明显。交通银行上海分行遵循总行的意图,对库存现银能否应付挤兑并无把握,选择遵令停兑。中国银行上海分行则在停兑令消息传出后,全力抗拒。<sup>⑤</sup>5月15日,中国银行上海分行股东决议,通知经理“照旧兑钞付存,不能遵照院令办理”。<sup>⑥</sup>中国银行上海分行正、副经理宋汉章、张嘉璈与浙江兴业银行董事长叶揆初、常务董事蒋抑卮、浙江地方实业银行总经理李馥荪、上海商业储蓄银行总经理陈光甫诸人议定,“由李、蒋、陈三君分别代表中国银行股东、存户及持券人,各请律师向法庭起诉”。沪行还成立股东联合会,推张謇为会长、叶揆初为副会长、钱永铭为秘书长,并在报纸刊登公告,“藉股东作后盾,以相抵制”。<sup>⑦</sup>上海中国银行的举动,得到外商银行的支持,“从第三天(15日)开始,外商银行开会,指定华俄道胜银行提前出仓,接济中国银行上海分行”。<sup>⑧</sup>

① 《财政部密咨各院转飭京内所属各机关文——禁止官吏将所存中、交两行公款提存外国银行》(1916年4月27日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第195页。

② 《金融界兑现之风潮汇志》,《时报》1916年5月15日,第3张第7版。

③ 《请取消银币停止兑现令由》(1916年5月16日),台北中研院近代史研究所档案馆藏,北洋政府外交部档案,档号03/22/004/01/003。

④ 《中交停兑始末:各处之反动》,《护国军纪事》1916年第5期,第6页。

⑤ 前引洪葭管、董昕论文对中国银行上海分行成功抵制停兑进行了论述,强调外力支持,似未能从中国银行本身深刻分析其能够成功抵制的原因。本文主要通过经济层面的分析,重在与交通银行上海分行在基本银行实力方面的比照,丰富对这一问题的解释。

⑥ 《1916年5月15日上海电》,中国银行总行、中国第二历史档案馆合编:《中国银行行史资料汇编》上编(1912—1949)一,第265页。

⑦ 姚崧龄著:《张公权先生年谱初稿》上册,第29页。

⑧ 李思浩、吴震修等:《关于上海中国银行1916年抗令兑现的回忆》,全国政协文史资料研究委员会编:《文史资料选辑》第49辑,北京:文史资料出版社1964年版,第105页。

上海中国银行之所以敢于顶着压力抵制停兑，与前述直系首领冯国璋的态度大有关联。冯民元后即任江苏督军，在长江流域经营有年，具有重大的影响力。冯国璋反对停兑，停兑令下达后，他坚持“通电所属地方，一体照常营业”，<sup>①</sup>更具实质意义的是，他还“特嘱南京中国银行照常营业收兑钞票，并发给现洋三十万交中国银行以资周转”，<sup>②</sup>冯的这一态度，是置身于直系势力范围内的上海中国银行坚持兑付的重要后盾。

当然，应对挤兑局面，还需银行自身实力的配合，现有研究也多强调中国银行上海分行的相对优势。然而，事实上，单就影响兑付的关键要素——银行的发行和准备而言，上海中行并不比上海交行占多大优势。据当时报载，交通银行上海分行“发行本埠纸币计洋 140 余万元，库存现洋银及其他银行钱庄立时收进者，共计合洋 70 万元”；<sup>③</sup>而据日本驻上海总领事有吉明发给外务大臣石井菊次郎的密报：“上海中国银行钞票发行额约 400 万元，内 250 万元系中国银行直接发行，150 万元系取得浙江银行及浙江兴业银行确实担保的领券发行。本分行的准备中，有二百余万元的现金准备。”<sup>④</sup>另据张嘉璈的记述：“当时中国、交通两银行发行之兑换券统计 7 000 余万元，现金准备约 2 300 余万元。内中：中国银行存有现银 350 万两、银币 488 万元；交通银行存有现银 600 万两，银币 540 万元。此项现金准备之半数，属于上海中国、交通两分行。”<sup>⑤</sup>如若以此数据和表 2 所列发行总额相除，核算所得，上海中国银行现金准备与发行数额比为 25.9%，交通银行为 34.6%，都低于准备金的六成标准，上海交行甚至略高于上海中行。

表 2 中国、交通银行各分行发行数额(1916 年 4 月 20 日—5 月 16 日) 单位：元

	中国银行	交通银行
京行	7 532 326	15 105 710
津行	3 103 267	4 167 700
沪行	4 016 319	1 864 000
汉行	1 545 161	1 998 541
……	……	……
总计	39 142 042	41 613 950

资料来源：中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第 1 辑(1912—1927)，第 237—238 页。

不过，从中国、交通两行整体的经营态势看，中行较交行稳健应为公认的事实。这使两行上海分行从各自总行有可能得到的支持不可同日而语，而且中行没有像交行那样深地陷入袁世凯政府的危机之中。曾任中国银行北京分行副理的吴震修说道：“社会各方面均认为交行是袁世凯称帝的筹款机关，不能与中行相提并论。”<sup>⑥</sup>更有甚者，当时甚至传出弃交行而单独维持中行的消息，乃至有中交

① 《中交停兑始末：各处之反动》，《护国军纪事》1916 年第 5 期，第 6 页。

② 《冯将军之态度》，《时报》1916 年 5 月 15 日，第 3 张第 7 版。

③ 《交通银行之内容》，《时报》1916 年 5 月 17 日，第 3 张第 7 版。

④ 《日本驻上海总领事有吉明致外务大臣石井菊次郎的机密报告——宋汉章、张嘉璈谈停兑令后上海中国银行的措施》(1916 年 5 月 20 日)，中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第 1 辑(1912—1927)，第 222—223 页。所谓领券发行，是指由领券银行按照一定条件(一般是缴六成现金准备和四成公债与期票)向发行银行领用一定额度的兑换券，加印上一个暗记后代为发行。此项制度对领券银行因所缴准备金中有一部分可收取利息，钞票发出后长期在外流通，流通时间愈长愈有利息上的好处；对发行银行则在收受现金和其他准备的条件下，推广发行可以扩大其兑换券的流通范围。参见中国银行上海分行编《中国银行上海分行史(1912—1949)》，北京：经济科学出版社 1991 年版，第 11 页。

⑤ 姚崧龄编著：《张公权先生年谱初稿》上册，第 26 页。另有报载：“5 月 10 日时，中国银行存现款 35 万两银元，448 万元；交通银行存现款 60 万两银元、540 万元。”《中交停兑之京中情形》，《申报》1916 年 5 月 16 日，第 2 张第 6 版。综合其他资料佐证，张嘉璈所述数据比较可靠。

⑥ 《做派不同、手段各异的央行大佬——民国三大国家银行领军人物面面观》，文昊编：《我所知道的金融巨头》，北京：中国文史出版社 2006 年版，第 28—29 页。

合并之议。中国银行全国各地股东及海外各地股东闻听消息后,纷纷发电发函抗议:“近闻政府又力主中交合并之议,交行自停止兑现,信用已全丧失,若强使合并,必致淆惑视听,扰乱人心,中行信用随以俱亡。”<sup>①</sup>

此外,中国、交通两行的不同应对,还系于两行的背景、管理层的能力和作风的差异。中行上海分行副经理史久鳌认为:“这是与两行的政治背景、经济力量以及负责人的胆量和经营作风等都有关的。”<sup>②</sup>中行上海分行在张嘉璈等主持下,与江浙资本结合,尽力走依靠市场经营的发展道路,这和交行在梁士诒主持下完全依赖政府大相径庭。在危机出现时,中行上海分行坚持兑付某种程度上正是其自树信用的宣言书。

当然,上海中国银行自树信用的举动,也承受着巨大的风险。张嘉璈回忆:“我与宋经理汉章接电令后,惶恐万分……随即核算上海分行所存现金准备,计合发出纸币,与活期存款数额,总在六成以上,足敷数日兑现付存之需,应可渡过挤兑及提存风潮。即使不敷兑现与提存,尚有其他资产可以抵押变现,提供兑现付存准备。”实际操作中,困难甚至还超乎想象:“(5月15日)现金准备消耗几达十分之八。设星期六兑现,仍如前二日之拥挤,则几乎不能继续维持。思之不寒而栗。”<sup>③</sup>直到外资银行表态支持中行后,人心才明显安定,“到行要求兑现者减少到400余人,全天兑出约30余万。第四、五天,人数更显减少,兑出银元降到15余万元,风波开始和缓。第六天,情形更见和缓,各行收到中国银行钞票,随即用出,不再持往中国银行上海分行兑现,市面流通情形概如往昔,大有风波消失之象。”<sup>④</sup>外资银行的支持,实际意义超乎资金上的直接资助,更多的是一种信用的传递。

从5月11日接到停兑令,到5月19日兑现风潮平息,中国银行上海分行一度站到了危机的风口浪尖。成功抵抗的结果,不仅使上海分行,也使整个中国银行信誉大增。张嘉璈自述:“上海中国银行之钞票信用,从此日益昭著。”<sup>⑤</sup>中国银行和交通银行的距离也由此彻底拉开,用中行老人姚崧龄的话说:“抗拒停兑令获胜对中行的影响远非几年业务数字的发展所能表达,它使中行各级领导人对银行信用重要性有了深刻的认识……使广大人民及中外金融界、工商界人士对中行的信任度大大地提高。”<sup>⑥</sup>

中国银行上海分行成功的危机处理进一步凸显了交通银行的困境,时人讥讽:“今日之交通银行,从此乃断绝交通矣,散此数百万纸币于全国,而不交不通,此本一笔糊涂帐。”<sup>⑦</sup>作为交行总理,梁士诒也在寻求自救之道,与多家外商银行洽商接济交行事宜。5月16日,梁士诒亲至日本横滨正金银行,提出由银行团承兑中、交两行纸币的方案,“银行团给予不超过三千万元的借款,俾便恢复两家政府银行钞票的发行,此项借款以盐余担保”。<sup>⑧</sup>具体步骤是:“目下停兑中之中交两行纸币,由银行团承受,其溢出准备金之差额即作为对该两行之透支,将来由盐税剩余部分偿还。”<sup>⑨</sup>日本横滨正金银行经过评判后致梁士诒书面备忘录,认为:“即使银行团方面接受贵督办的要求,其结果也只有融通目前两行发行额减去其准备金的差额部分,这与贵督办所希望的使两行纸币能顺利循环流通的目

① 《1916年6月10日上海电》,中国银行总行、中国第二历史档案馆合编:《中国银行行史资料汇编》上编(1912—1949)一,第266页。

② 《做派不同、手段各异的央行大佬——民国三大国家银行领军人物面面观》,文昊编:《我所知道的金融巨头》,第28页。

③ 姚崧龄编著:《张公权先生年谱初稿》上册,第29页。

④ 李思浩、吴震修等:《关于上海中国银行1916年抗令兑现的回忆》,《文史资料选辑》第49辑,第105页。

⑤ 姚崧龄编著:《张公权先生年谱初稿》上册,第29页。

⑥ 中国银行总行、中国第二历史档案馆合编:《中国银行行史资料汇编》上编(1912—1949)一,第298—299页。

⑦ 《不交通银行》,《时报》1916年5月14日,第1张第2版。

⑧ 《英国驻华公使朱尔典致英国外交大臣格雷函——中国政府要求借款,梁士诒并提出全面维持中、交两行的非正式建议》(1916年5月16日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第241页。

⑨ 《日本横滨正金银行北京分行经理实相寺致正金银行总裁井上准之密报——梁士诒提出由银行团承兑中、交两行纸币的方案》(1916年5月22日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第236页。

的,还很难达到。”<sup>①</sup>一方面,日本是梁士诒的依靠对象,而另一方面,日本也一直欲借梁士诒染指中国金融,日本对梁士诒借款方案的却步,也从侧面显示出交行的危机之深。上海方面,中国银行率先得到外国银行允诺200万元借款,财政部试图分一半给交通银行,财政部致电外交总长:“闻上海商人与上海各外国银行商议拟向各外国银行借出二百万两借与上海中国银行藉以维持市面……惟中国银行与交通银行同为国家银行,本无区别且中国银行库款尚较交通银行为多,似应分交两行协同办理。如能照本部上开办法办理,则此款子应由中国政府担负偿还。”<sup>②</sup>对于这样的提议,中国银行上海分行则在回电中告以:“银行团既因交通银行分借半数以致犹豫不允”。<sup>③</sup>这样的回答,既令交行蒙羞,也使财政部知难而退。

1916年6、7月间,中国银行除北京分行外,其他各地分行基本恢复兑现。交通银行几近全面停兑的局面则持续了将近一年。1917年1月20日,交通银行向日本兴业银行、朝鲜银行和台湾银行借款500万日元,作为恢复兑现准备资金。4月30日,上海及江、浙两省各地分行一律开兑,至此,大部分停兑分支行已陆续开兑。<sup>④</sup>

### 三

第一次停兑后,辛亥以来中国、交通两行并驾齐驱的局面被打破,中国银行独领风骚,而交通银行经过几年才从低谷渐趋复苏。然而,1921年11月,中国、交通两行钞票再次突遭挤兑,对中国金融又一次予以重击。

关于1921年挤兑发生的原因,当时即有多种说法,包括某华人绅士故意造谣说、新下野某系政客造谣说、某国阴谋造谣说等等。<sup>⑤</sup>全国商会联合会召开的紧急会议中,认为中、交挤兑是某国利用华盛顿会议召开,阴谋国际共管中国。为此,特致电华盛顿会议申明:“我国内地钞票照常通用,随时兑现,万勿轻信奸人谣传。”<sup>⑥</sup>日本使馆人员对阴谋之内情有比较详尽的报告:“据银行公会中的谈话,此番挤兑之原因,政府扣留了十数通的电报,均英美商人之间来往信件,其内容均关于挤兑问题……在中国内地之英美商人均从中、交两行提出存款。根据这些情况,有理由可以推断英、美方面计划在全国范围内同时进行挤兑”;“据几位美国新闻记者私下谈话,此番之金融界之扰乱,实乃以安格联和汇丰银行的‘阿联’为中心的阴谋计划……美国人方面非常愤慨……值得注意的是美国人方面指责这仅是英国人的行为。”<sup>⑦</sup>

如前所述,挤兑风潮起因往往纷繁复杂,阴谋论极易在此背景下发酵,但常常不免将问题简单化。<sup>⑧</sup>时任中国银行北京分行副理的吴震修对各种阴谋操作的说法即不以为然,他谈道:“有人说:是由于某派某政客所指使;有人说:是日本在太平洋会议时期有意造谣,破坏中国金融;也有人说:是因

① 《日本横滨正金银行北京分行经理实相致税务处督办梁士诒的书面备忘录——对梁士诒提出由银行团承兑中、交两行纸币方案的答复》(1916年5月22日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第240页。

② 《上海商人拟向各外国银行借中国银行款二百万如中交两行协同办理政府担负偿还》(1916年5月17日),台北中研院近代史研究所档案馆藏,北洋政府外交部档案,档号03/22/004/02/001。

③ 《二百万两一款仍归中行承借交行七十万元一节亦请转询速办》(1916年5月31日),台北中研院近代史研究所档案馆藏,北洋政府外交部档案,档号03/22/004/02/018。

④ 《交通银行陈报各行停兑及筹备开兑情形呈稿》(1917年4月20日),中国第二历史档案馆编:《中华民国史档案资料汇编》第三辑“金融”(1),第492页。

⑤ 《北京金融界之小风波》,《申报》1921年11月18日,第3张第10版。

⑥ 《本埠新闻全国商会紧急会议》,《大公报》(天津)1921年11月25日,第2张。

⑦ 《小幡致内田外相密电——汇报中国金融界扰乱的背景》(1921年11月19日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第1252页。

⑧ 马建标虽然指出了谣言不一定是危机的主要原因,但论述中实际把谣言作为中心(《谣言与金融危机:以1921年中交挤兑为中心》,《史林》2010年第1期)。本文则将考察的中心放在危机本身的经济、政治和财政环境上。



为总税务司安格联命令各海关不再收受中、交钞票。我认为这些说法,都是报纸上外间推测之词,不尽可信”;“在风潮未发生前,总税务司确曾一度拒绝拨付公债本息,并命令各海关不收受中、交钞票,对于中、交的信用,大有影响,但是远在几个月以前,不能说是挤兑的主要原因。至于政客们在报纸上利用中、交两行,互相攻击,更是常见的事,不可信以为真。”<sup>①</sup>日本驻华公使小幡致内田外相密电也分析:“这次事件的原因,在一般中国人中间,相传系由于英美人特别是英国人的阴谋。至于其阴谋之动机,则又有各种分析。一说是英国人想尽快破坏现政府,使陷于无政府状态,再推动吴佩孚出来掌握政权。另一说是为了促进在华盛顿会议上通过对中国共同管理的议案,首先破坏其市面,使其内政财政陷于绝望的混乱状态。这二说多不免有些过分的猜测,难以置信,但多数中国人几乎都相信这是事实。”<sup>②</sup>其实,未必所有的中国人都愿意相信阴谋论,11月24日,国民党人叶楚伦在上海《民国日报》发表的时评中就公开提出质疑:“北京中交兑现潮,在潮流初来时,一般都说有某国破坏;在潮流平息以后,却又牵起了在北庭下的政潮……”“我们正在这儿更正谣言,北京方面及一部分言论界,偏要横生枝节;我们因事太混沌,不能不于现状维持后,联想到根本的追究。”“根本追究的步骤,第一是风潮的来由;第二是中交的实际状况。”<sup>③</sup>

的确,谣言或可推波助澜,催生危机,但银行面对的内外环境及自身素质常常更能决定事态的走向。吴震修谈道:“这次风潮发生时……中行头寸很紧,库存现金几等于零,全靠我和襄理王绍贤(寿彭)等临时向联行和北京银钱同业张罗应付,每天勉强度过难关,情形早已不妙……这完全是由于中、交两行内部早已空虚,市面上偶有风吹草动,便弄得不可收拾。”<sup>④</sup>张煊也认为:“此次挤兑风潮虽原因至为复杂,而两行发钞票过多,亦未始非一原因”;“交行……惟被五大、戊通等公司之垫款所累……今五大、戊通等公司,以为与行中有关系之人所经营,故无确实可恃之担保品,而拖用款项至数百万。”<sup>⑤</sup>这些当属站在金融运行角度做出的内行观察,比之一般的阴谋论更具参考价值。

观察重大的金融事件,当时当地的实际经济金融态势应为关键指标。1921年的国内政治和经济金融形势,相较于第一次风潮时期,并无明显好转。袁世凯称帝败亡后,南北对立,北方政府内部相互倾轧,内阁总理频繁更换如走马灯,政局几无宁日。政府的管控能力严重不足,政府在国民乃至工商界心中的信用度每况愈下,金融形势尤其不容乐观。1920年7月,直皖两军在京津发生剧烈战争,是为北洋系内部兵戎相见之始,此后北京政府连年内战。战争使京师金融大乱,中、交钞价于半月之内下跌20%以上,中钞价格指数从612.5跌至406,交钞从615.5跌至406,钞价仅值面值的40%出头,几乎创出历史低位。其后,内争依然不断,“京中人心不定,金融紊乱,钞价依然徘徊于五折之间”。<sup>⑥</sup>1921年南北统一谈判破裂,新四国银行团借款迟迟未能实现,依靠外债维持的北京政府财政陷于极度困境之中。政府各部门的欠薪已达20个月以上,陆军、海军、司法、教育等各部总长都因部员的索薪而下台,教育部部员“因薪水欠到半年,生活都感困难,于是有相率罢工之议”。<sup>⑦</sup>社会对政府、银行信心降到了历史低位。1921年下半年,银根开始告急:“九、十月间,银根紧急,连日银拆明盘

① 《吴震修访问录》(1961年11月18日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第1250—1251页。

② 《日本驻华公使小幡致内田外相密电——关于中、交挤兑之原因的报告》(1921年11月18日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第1252—1253页。

③ 楚伦:《维持现状追究根本》,《民国日报》(上海)1921年11月24日,第3版;《金融界已渐趋安定矣》,《晨报》(北京)1921年11月22日,第2版。

④ 《吴震修访问录》(1961年11月18日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第1250页。

⑤ 《张煊呈国务院总理文——呈请稽核中、交钞票、清理交行账目》(1921年12月12日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第1259页。

⑥ 余捷琼:《民国五年中交两行的停兑风潮》,《社会科学杂志》第7卷第1期(1936年3月),第117页。

⑦ 《靳内阁将为穷逼倒》,《申报》1921年11月16日,第3张第10版。

七钱，暗盘逾一两之际。”<sup>①</sup>11月初，天津银根持续吃紧，5日天津方面的报告写道：“本星期市面，银根仍紧，各货行市虽好，而销路无多，客帮交易，亦多寥寥，均因银根紧迫使然……刻下货物押款利息约在一分四五厘之谱。”<sup>②</sup>7日，天津方面再次报告：“本星期街市银根仍紧，各外行生意及销货情形，均与上星期同。押款利息仍一分五六厘。”<sup>③</sup>不断走高的押款利息加上年关将近导致的习惯性资金紧张，1921年又恰逢各地交易所纷纷开张，投机空气旺盛，进一步加剧资金的紧张局面。有人说：“自今春中法银行停业而后，交易所滥兴以来，有识者已逆料金融市场迟早必发生一种戒严之准备。”<sup>④</sup>

此时的银行也面临着新一轮的财政垫款压力。为解决1916年停兑后遗留的京钞问题，北京政府发行三种公债总计达15300万元，约占民国元年以来公债发行总额的40%，比收回京钞之数要多5000万元。消纳的京钞事实上是由政府买单。据财政部统计，到1922年10月各银行向财政部垫款达31436523元，<sup>⑤</sup>其中，中国、交通银行仍然是财政垫款的主力。从1918年起，交行先后为财政部垫付款项十余笔，总额达2000多万元。财政部的垫借款中有500多万元是由交行为财政部向其他商业银行借款所开出的担保性保单，保单到期兑现，交行头寸不足，严重影响其信用。<sup>⑥</sup>1921年底，中国银行对财政部的现洋垫款也达28733640元。<sup>⑦</sup>据统计，中国银行北京分行对财政部的放款总在放款总额的90%左右。<sup>⑧</sup>

不断增加的垫款照例由银行通过增加发行转嫁到市场。表3所列为中国、交通两行钞券发行及现金准备状况。于表中可见，交通银行的现金准备只有13%，北京、天津两行发行额合计约1053万元，而现金只有40万元，其余都是所谓的保证准备，即政府公债券等。这不仅远远无法达到控制风险的目标，而且比第一次挤兑时也有大幅度下降，这样的准备状况，几乎不具备抗风险能力：“交通银行北京天津张家口三处，所发钞票约计有千二百万之谱，而天津方面之准备金，只能自顾。”<sup>⑨</sup>中国银行较交通银行整体状况较好，如表3所示，现金准备可达53%。即便如此，面对挤兑也应付维艰。1921年，中国银行北京分行共发行兑换券1271529元，上半年现金存有845868元，尚属稳健，遭挤兑打击后，年底现金直降到91832元。<sup>⑩</sup>银行被国家财政拖累的困境，当时就有人明确揭示：“近年以来政府惟以借债度日，而无确实抵押之内外债为数甚巨，内债之无确实抵押者，在六万万元以上，是仅就财交两部所欠者而言，至于各地方政府之官欠，尚不在内，故今日各银行中大都官欠累累，而性质俨如呆账者。若将所有政府及地方债款，悉数清理，则我国银行之活动，可立而待。”<sup>⑪</sup>

① 裕孙：《民国十年上海金融之回顾》，《银行周报》第6卷第2号（1922年1月10日），第9页。

② 《各埠金融及商况》，《银行周报》第5卷第46号（1921年11月29日），第9页。

③ 羲农：《金融界之年关戒严》，《银行周报》第5卷第45号（1921年11月21日），第1页。1921年10—11月两个月内，在上海外国领事馆注册领照的交易所就达80余所。当时中国工商实业水平并不高，交易买卖总额很有限，这些交易所成立的目的就是投机。

④ 《李景铭统计国内各银行垫款数目的报告》（1923年3月9日），中国第二历史档案馆藏：《中华民国史档案资料汇编》第三辑“财政”（2），南京：江苏古籍出版社1991年版，第989页。

⑤ 《交通银行简史》，中国人民银行上海市分行金融研究室1978年编印，第28页。《交通银行积欠款项》，交通银行总行、中国第二历史档案馆藏：《交通银行史料》第一卷（1907—1949）上册，北京：中国金融出版社1995年版，第350页。

⑥ 黄德铭：《中国、交通银行的发展与政府的关系（1896—1927）》，硕士学位论文，东海大学（台中）历史研究所，1984年，第156页。至1921年，财政部积欠中国银行款项也已达2000余万之巨。《京行致财政部函》（1921年10月20日），中国银行北京分行、北京市档案馆编：《北京的中国银行（1914—1949）》，北京：中国金融出版社1989年，第104页。

⑦ 《中国银行北京分行1914—1927年放款主要对象统计表》，中国银行北京分行、北京市档案馆编：《北京的中国银行（1914—1949）》，附页二。

⑧ 《北京金融界风潮别报》，《申报》1921年11月19日，第3张第11版。

⑨ 《中国银行北京分行资产负债表》（1921年），中国银行北京分行、北京市档案馆编：《北京的中国银行（1914—1949）》，第460页。

⑩ 葛庐：《财政与金融之关系》，《银行月刊》第4卷第3期（1924年3月25日），第5页。

表 3

1921年挤兑时中国、交通银行发行钞票及准备数目表

单位:元

银行	钞票发行额	准备金	
		现金准备	保证准备
中国银行	62 493 340.87	33 147 171.07	29 346 169.80
交通银行	40 693 754.76	5 153 294.54	35 540 547.22

资料来源:《中国银行资产负债表》(1921年12月31日),中国银行总行、中国第二历史档案馆合编:《中国银行行史资料汇编》上编(1912—1949年)三,第1902页;《发行独立准备公开制度之创设及实行》,《交通银行月刊》增刊第1号,1925年5月,第4页,上海档案馆藏,档号Q55/2/234。

表 4

1921年挤兑时交通银行几大分行之发行钞票及准备数目表

单位:元

分支行	钞票发行额	准备金		
		现金准备	本票准备	保证准备
总管理处	7 518.00	0	7 518.00	0
北京分行	7 129 890.00	0	7 129 890.00	0
天津分行	3 400 000.00	400 000.00	3 000 000.00	0
上海分行	8 979 044.38	2 303 839.00	6 145 215.38	530 000.00
张家口分行	792 910.00	42 910.00	750 000.00	0

资料来源:《发行独立准备公开制度之创设及实行》,《交通银行月刊》增刊第1号,1925年5月,第4页,上海档案馆藏,档号Q55/2/234。

财政困窘、银根紧张、投机狂热、钞票滥发,这些都可以说是金融风波的温床。当京津地区出现兑付方面的传言时,立即触发恐慌性挤兑。11月12日,津行出现挤兑风潮,并很快蔓延到北京。当时报载:

11月15日下午一时北京交通银行忽然发生挤兑风潮。初由各代兑之钱铺到京行声明,持天津及张家口钞票之人纷纷来兑现,问之则曰:交行将不稳。于是该行一方面囑其照常代兑,一方面则设法筹集现金。中国银行之挤兑为时较迟,然在下午数小时已纷扰不可名状……所有小商店均皆拒用两行之票,亦有跌落其价至七八折者。17日各代兑之小钱庄已将代兑牌子撤去,因此兑现之人乃集中于两总行……各商店钱庄对于两行纸币多拒绝不用。<sup>①</sup>

突然挤兑,使现金储备不足的京津中、交两行顿现困境,16日,中行“挤兑一日,提存兑现约百万元,行力不支。省长传见想维持办法。”<sup>②</sup>商讨结果,只能实行限兑。中国银行总裁冯耿光描述当时限兑的场景:“于付款时,故意将现洋反复敲打,手续异常缓慢。只听见叮铛叮铛的声音不绝于耳,十分热闹,实际上是为了多拖延时间,少兑出现洋。后来连一点现洋亦不搭付,等于停兑了,于是中交钞票在市面上又有了行市。其情形的严重,不亚于1916年的停兑风潮。中交两行都感到内部空虚,彼此相互探听对方实力情形,生怕倒闭在对方的前头。”<sup>③</sup>美国驻华公使的函电中也透露问题的严重性:“两行实际上已停止付款,政府机构仍接受钞票。徐恩元(曾任中国银行总裁)通知我,这是历来最剧烈的危机。流通中的银币已完全消逝,商业停顿,内阁正在讨论延期支付。”<sup>④</sup>

## 四

1921年的挤兑来势迅猛,然而正所谓来得急去得也急,旬日之间,挤兑风潮即告消解。11月中旬开始出现挤兑,到21日,挤兑已基本被控制,“中、交门首持票兑现者人数颇稀”。<sup>⑤</sup>当时有人写道:

① 《民国十年北京中交两行挤兑的经过》,中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第1255页。

② 中国政协天津市委员会文史资料委员会、中国银行天津分行合编:《卞白眉日记》第1卷,1921年11月16日,天津古籍出版社2008年版,第168页。

③ 冯耿光口述、林汉甫整理:《旧中国银行二三事》,《近代银行业秘辛》,香港:中原出版社1985年版,第53页。

④ 《美驻华公使舒尔曼致美国国务卿电——续报中、交停兑风潮》(1921年11月19日),中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927),第1254页。

⑤ 《民国十年北京中交两行挤兑的经过》,中国人民银行总行参事室编:《中华民国货币史资料》(第1辑1912—1927),第1255页。

“以此次兑现风潮而论，其来也如风雨骤至，不可向迩。其去也又若万马奔腾，阴霾立散……今也兑现风潮，已成往事，难关稳渡，信用如常。”<sup>①</sup>由于挤兑很快得到控制，较之第一次停兑对经济金融造成的重大伤害，这次挤兑事件虽然造成巨大震荡，却未动摇金融的根本，其中缘由，颇值探究。

应该说，1921年挤兑时，北京政府的表现比1916年停兑时要沉稳得多，北京政府没有仓猝采取停兑措施。面对挤兑局面，政府首先急谋拨款救助市面，维持信用。15日晚，政府当局在“棉花胡同靳宅内开会，所有阁员及银行界要人均列席。会议决定救济方法有二：(1)切商税务司安格联迅将应拨关余1200万两，尽日内拨出600万，专供市面之用；(2)由银行公会及中交两行，自向外埠各分行，商量援助之法。”<sup>②</sup>16日，财政部正式行文税务处，请其将应拨关余之款1200万内先拨600万，专供救济市面。<sup>③</sup>总税务司安格联起先以“这些余款是一项业已授与总税务司的信托财产，它们不能移作别用”为由予以拒绝，<sup>④</sup>后经外交团努力交涉，关余得以提前拨充市面。这600万元既是实际的资金支持，更为市场注入了信心，当时中、交二行对这笔资金的期待非常迫切，以致张嘉璈得知安格联最初反对的态度时，不无急躁地认为：“安格联与其他一些英国人的阴谋是要搞垮二家银行。”<sup>⑤</sup>

金融风波与信心关系极大，为防止挤兑蔓延，安定人心，政府尽力采取措施引导舆论：“飭由警察厅、步军统领衙门，对于造谣人民，严密拿办”。<sup>⑥</sup>无论是政府方面，还是舆论界都竭力暗示挤兑是外国人密谋共管中国的阴谋，以此激起全民的民族敌忾心，成功引导社会上出现几乎一边倒的反对挤兑的舆论。<sup>⑦</sup>同时，政府与新闻界合力，为银行的兑付能力大造声势，《申报》刊载报道称：“中国银行发出钞票之数，合天津北京两方面，仅500万元，张家口80万元，合计不满600万元。而天津之准备金，实有360万，北京有百余万，张家口数十万，合近500万。”<sup>⑧</sup>很明显，这一数据大大高估了中国银行的准备金数额，银行方面显系有意放风，报界也极力宣传，目的在于安定人心。京畿卫戍司令部总司令王怀庆甚至提出以军权干涉挽救金融，表示：“中国、交通两银行系国家银行，断无一行既倒，一行可以独存之理”；倡导银行界“通力合作、万众一心。”<sup>⑨</sup>王怀庆还亲临银行现场，相关报道称：“兑现时，王怀庆坐交行、殷鸿寿坐中行，秩序井然。”<sup>⑩</sup>政府的一系列举措，对维持市场稳定发挥了正面作用。11月23日美国驻华公使舒尔曼致国务卿电文中说到：“虽然基本的事实很少变化，但由于心理的因素，危机已显然缓和下来。”<sup>⑪</sup>

不同于五年前，此次挤兑中，中国、交通两行及整个银行界基本上步调一致、合作良好。16日晚，中国、交通两行领导层冯耿光、曹汝霖、任凤苞、周作民等议定应对方针：“(1)总银行及分行存贮准备金，一律公开，随时任人参观或稽核；(2)各银行无论总行分行，应定期实行同行拆款方法；(3)对于外国银行，只于协助方面供给现款；(4)将历来充分准备情形，报告商会财政部及新闻界。”<sup>⑫</sup>银行公会

① 羲农：《难关稳渡后之金融》，《银行周报》第5卷第47号(1921年12月6日)，第1页。

② 《北京通信》，《申报》1921年11月19日，第3张第10版。

③ 《北洋政府拟商拨关余应付中交挤兑》(1921年11月16日)，《总商会月报》第1卷第6号(1921年12月)。

④ 《总税务司安格联致外交使团团长备忘录——拒绝缴付中国政府海关余款维持中、交兑换》(1921年11月17日)，中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927)，第1264页。

⑤ 上海档案馆译：《颜惠庆日记》第2卷，1921年11月30日，北京：中国档案出版社1993年版，第94页。

⑥ 《北京金融界风潮别报》，《申报》1921年11月19日，第3张第11版。

⑦ 《甚勿入流言之股》，《申报》1921年11月18日，第4张第15版；《上海各团体致全国国民电》，《申报》1921年11月20日，第4张第14版。

⑧ 《北京金融界风潮别报》，《申报》1921年11月19日，第3张第11版。

⑨ 《王怀庆以军权干涉提出挽救金融办法警告书》，中国第二历史档案馆编：《中华民国史档案资料汇编》第三辑“金融”(2)，南京：江苏古籍出版社1991年版，第521页。

⑩ 《国内专电》，《申报》1921年11月19日，第2张第8版。

⑪ 《美驻华公使舒尔曼致美国国务卿电——中国金融危机业已缓和》(1921年11月23日)，中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第1辑(1912—1927)，第1254—1255页。

⑫ 《北京金融界风潮别报》，《申报》1921年11月19日，第3张第11版。

也开会讨论维持金融办法,为解除挤兑威胁,决定“一面由银行公会与商会负责,由商会令各大商号一律通用,归该两会负责兑现责任;一面由财交两部通电全国各收税机关及各路局,所有津张中交钞票,一律照现洋收用”;<sup>①</sup>同时议决电请府院飭海关收用两行钞票,并商令汇丰收受,以应放关余作抵。<sup>②</sup>天津是挤兑的重灾区,中国、交通两行与天津商会协商,商会答应出面帮助维持钞券:“先由救济贫民入手,仿照民国五年办法,由三津磨房商(即米面铺)收受中交钞票。凡以中交钞票买米面者,一律照常收用,以免贫民恐慌。”<sup>③</sup>为避免市面完全停滞,银行公会议定,“每日各商业银行代汇中、交、津口钞票一万元均作票汇,汇水与中交两行一律。”<sup>④</sup>综上所述可见,无论银行界还是整个工商界,普遍都采取了联合应对危机的立场,中国、交通两行更是基本站在同一战线上。11月21日,中国银行天津分行经理卞白眉在日记中写道:“省长公署开会,省长提议先维中行,予意最好同时设法。”<sup>⑤</sup>此所谓“同时设法”,即指中交两行应一并维持。对两行的合作态度,当时舆论予以充分肯定:“此次风潮起后,实抱有无限之乐观。第一即为银行业之团体稳固,第二即为舆论界之莫不赞助我银行界。”<sup>⑥</sup>至于所有参与主体,报端亦有公论:“因北京有责任之机关,如政府、使署、中外银行、商会、商行及京津各报,均不为谣言所动,竭力顾重中外人之利益,协同消减恐慌。”<sup>⑦</sup>

京津地区发生挤兑后,上海市面也受到冲击,《申报》载:“沪市谣言,已纷纷而起,神经过敏者流向中交两行兑现者,较平日为多,中行则较平日多兑出七八万元。”<sup>⑧</sup>由于上海各银行准备充足,这种兑现行为很快得到化解。上海中国、交通两行“特于本行照兑以外,并托福源、福康、永丰、宝丰等钱庄,代为收兑,及虹口法租界英租界南市各小钱庄,亦均十足兑现,以免商民跋涉之劳,于此可见准备充足,随处可以兑现也。”<sup>⑨</sup>对人心尤其具有安定作用的是,中国银行上海分行主动出售现洋,回收钞券,据当时报端记载:“两日已达50万元之数,昨日又售出20余万元,收回钞票,可见该行准备之充足也。”<sup>⑩</sup>正因为上海银行间的良好经营态势,使之应对挤兑风潮时底气十足,17日,上海银行公会召集中国、交通、浙江实业等20多家银行召开紧急会议,议决向各埠发出公电,电文说明:“日来京津谣言甚重,其中必有阴谋。沪市金融界甚安,中交两行并无兑现风潮。”<sup>⑪</sup>上海总商会亦致函北京、天津、汉口、哈尔滨等地商会:“沪市安谧,并无挤兑情事,金融界团力甚坚,均有准备,惟恐传闻失实,请代宣布。”上海银行公会还邀请报界人士召开谈话会,借此向社会说明:“上海银行公会及钱业公会,双方已联合互助,准备充足,不仅可以自保,转以余力维持地方。”<sup>⑫</sup>通过银行间的努力,上海局势很快趋于稳定,11月下旬,上海已有报告:“本埠金融,渐趋和平。洋厘亦略跌小。最高为7钱3分3厘七五,最低为三分1厘。较上周最高价,已跌去二三厘之谱。银拆因用款甚稀,尚趋平松。”<sup>⑬</sup>银根基本恢复正常。作为国内最大都市和最强经济体,上海金融市场的稳定运作对安定人心、消除恐慌、恢复信用起着无可替代的作用。

① 《北京金融界风潮别报》,《申报》1921年11月19日,第3张第11版。

② 《卞白眉日记》第1卷,1921年11月19日,第168页。

③ 《北京金融界风潮别报》,《申报》1921年11月19日,第3张第11版。

④ 《有关本行券停兑及借款事项与步军统领衙门卫戍司令部往来文书》(1921年11月24日),北京市档案馆藏,交通银行档案, J032/001/00381。

⑤ 《卞白眉日记》第1卷,1921年11月21日,第168页。

⑥ 羲农:《兑现潮中之舆论一斑》,《银行周报》第5卷第46号(1921年11月29日),第19页。

⑦ 《北京经济恐慌垂定》,《申报》1921年11月19日,第3张第10版。

⑧ 《中交兑现之昨讯》,《申报》1921年11月18日,第4张第14版。

⑨ 《中交兑现之昨讯》,《申报》1921年11月18日,第4张第14版。

⑩ 《中交兑现三志》,《申报》1921年11月20日,第4张第14版。

⑪ 《中交兑现之昨讯》,《申报》1921年11月18日,第4张第14版。

⑫ 《中交兑现再志》,《申报》1921年11月19日,第4张第14版。

⑬ 《上海金融》,《银行周报》第5卷第46号(1921年11月29日),第1页。

和1916年停兑时一样，在1921年挤兑风波中，中国银行再次出手，率先放开限兑。中行要求“当地商会、钱业公会、银行公会及政府检查该行帐目及库存”，检查结果，根据中行自己公布的数据，“京、津两行在外流通的钞票共约370万元，而该行现金库存为210万元，即发行的现金准备为57%”。<sup>①</sup>同时中行紧急向天津调集现款，卞白眉日记称，到24日中行“准备大致不离。”<sup>②</sup>11月30日，天津中行特请英国名会计师司塔门审计其财务状况，并将资产负债等审计结果登报公告。截至1921年11月29日，因各处现款陆续运到，中国银行天津分行库存现金2 590 233.64元，存放各银行476 093.87元，对应的发行券为3 319 531.5元，<sup>③</sup>放开兑付有了充足的现金支持。12月1日，中国银行在京津恢复无限制兑现。中国银行之所以能做到这一点，当事人吴震修分析原因为：“当风潮发生时……中行内部的人心比较团结，平时虽然彼此斤斤较量，遇有实际需要，还能缓急相助，而且这时上海、天津、汉口等地中行的业务都较京行为发达，我又和他们尽量联络，多给垫款利息，因此京行挤兑时，经过各方面筹划协助，终于在两星期后，无限制兑现，把风潮平息下来。”<sup>④</sup>这里提到的各地帮助是中国银行能够成功控制挤兑的关键。

中国、交通两行相较，交通银行的挤兑严重得多：“交行的情形，与中行有所不同，内部人心涣散，上海、天津等处分行的实力，并不比京行强。平时对于汇拨款项，各行之间早已具有戒心。一旦发生风潮，竟致呼应不灵。”<sup>⑤</sup>美国驻华公使舒尔曼致电美国国务卿报告：“交通银行情况尤为严重。”<sup>⑥</sup>之所以如此，梁士诒的汇报较能说明问题：“今姑就交通银行一方面言之，所发津、张两处钞票为数七百余万元，本非至巨，积存财产公债数复不费，徒以京、津意外各处分行同时感此风潮，彼此不能挹注，因之现金来源益形枯竭，不得已，津、张两处钞票始与中行同时限制兑现……虽有日金二千万借款以为周转，但比年借与政府及代政府担保之款已至三千四百余万元之多。”<sup>⑦</sup>

交行问题的出现政府自然难辞其咎，银行本身的经营方针也有责任。交通银行及其控制者交通系承继辛亥以来一直秉持的“官方”路线，和中国银行上海分行为代表的市场化发展方向背道而驰，当中国银行放开各分行业务，鼓励为商人服务时，<sup>⑧</sup>交通银行却还在津津于从中国政府的业务中分一杯羹，交通银行发放各地分行的营业方针写道：“银行代理国库，固由于国家特许，尤在各分行、支行、汇兑所与各省财政厅及地方征收机关相近者常时联络，设法招徕……中国银行虽得代理国库优胜之权，国家财政支绌之际，时有青黄不接之患，届时需借巨款，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。”<sup>⑨</sup>两者的经营理路不仅决定了两行

① 《津中行挤兑系日人煽动》，中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第1辑（1912—1927），第1248页。

② 《卞白眉日记》第1卷，1921年11月24日，第168页。

③ 姚崧龄：《中国银行二十四年发展史》，台北：传记文学出版社1976年版，第66页。

④ 《吴震修访问录》（1961年11月18日），中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第1辑（1912—1927），第1251页。

⑤ 《吴震修访问录》（1961年11月18日），中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第1辑（1912—1927），第1251页。

⑥ 《美驻华公使舒尔曼致美国国务卿电——京、津中、交两行发生挤兑风潮》（1921年11月16日），中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料》第1辑（1912—1927），第1254页。

⑦ 《交通银行董事梁士诒等陈述京津挤兑风潮情由暨拟解决办法致大总统等呈稿》（1921年12月1日），中国第二历史档案馆编：《中华民国史档案资料汇编》，第三辑“金融”（2），第517页。

⑧ 1917年，中国银行公布修正则例，明确各地独立发展之业务方针：（1）鉴于民五停兑之后果，各地分行发行纸币，应维持相当之独立。各地纸币之式样、颜色、流通区域、兑换准备金，均应独立保持。（2）鉴于国家统一业经破坏，政治一时难望步入正轨。中行业务对象，应由政府转移于商业。不应重视金库收入，不应依赖纸币发行特权，应着重于购买或贴现商业期票，尽量为商人服务。中行这一决策，大大促进各地分行的商业化发展道路，使其在自身迅速壮大同时，积聚了良好的信用和抵御风险能力。参见姚崧龄编著《张公权先生年谱初稿》上册，第37—38页。

⑨ 《交通银行总处印送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），中国第二历史档案馆编：《中华民国史档案资料汇编》，第三辑“金融”（1），第364页。

不同的危机处境,且直接影响着他们在危机中的应对和生存能力。

交通银行信用和实力均不及中国银行,放开兑付过程也艰难得多。11月19日,中国、交通银行的张嘉璈与曹汝霖在北京银行公会办公处会晤,张嘉璈答应帮助交通银行。同时交通银行的主要股东如曹汝霖、梁士诒等人也纷纷出资接济交通银行,<sup>①</sup>交行放开兑现显露希望,曹汝霖表示:“现正向各方面筹集巨款,且已确立根本计划。”<sup>②</sup>不过,正如时论所言:“交通银行之情形,较中行为复杂,益以平时办理不善,其系统颇为混乱。且发生问题以来,政府与银行,及银行内部意见有不相一致之处,遂不易确立具体之办法。”<sup>③</sup>另外,直奉联合的张作霖与吴佩孚间的矛盾逐渐显现,交通银行恢复无限制兑现还面临着政治方面的压力。当时报端有云:“救济中交两行之举,今日已成为奉直两系政治之争。盖张作霖与曹錕各欲藉此次风潮贷两行以巨款以为后来操纵之地,且各欲其条件之见纳于两行也。”<sup>④</sup>在中国银行刚刚恢复兑现后,卞白眉即有耳闻:“闻交通方面颇忌津先兑付,有借此挑拨奉直感情,借以中伤我行之意。”<sup>⑤</sup>此则评论在直奉尚属联合的形势下中似乎有些言过其实,但也可见军阀割据、内乱不靖的政治形势对金融的不利影响。直到1922年1月7日,经梁士诒密派交通银行协理叶恭绰与奉系张作霖进行政治交易,在“梁(燕荪)、曹(润田)、任(振采)、叶(誉虎)四人共同担保”下,<sup>⑥</sup>由东三省官银号和奉天兴业银行借银400万元,交通银行终于恢复无限制兑现。

## 五

两次挤兑风潮,中国、交通两行同遭打击,不同的是,中国银行在风潮中很快复苏并蒸蒸日上,交通银行却从此在与中国银行的竞争中居于下风。存款额与发行额可直接反映银行的社会认可度与信用度。以中国、交通两行数据对比来看,1915年两行发行总额相当,到1921年时,中行发行6249万余元,交行发行3014万余元,中行为交行两倍以上。从存款额看,1915年中、交二行大致相当,中行略高,到1921年,交行存款仅5451万元,中行存款达17619万元,已是交行的3倍。<sup>⑥</sup>可见,中国、交通两行五年间经过两次挤兑已彻底拉开距离。

1916、1921年的中国、交通银行两次挤兑,起因均与北京政府时期银行财政化、政局不靖、派系力量的消长、银行不得不为政府的信用缺失买单相关,然而,前后两次挤兑风潮的具体路径又不尽相同。1916年停兑时,政治对于中国、交通两行的影响可谓是决定性的,交行此前通过交通系与袁世凯的关系获得迅速发展,却也因与袁绑得过紧而遭遇重挫;中国银行上海分行则因为直皖两系斗争获得直系政治上的后盾,得以放手抵制停兑,成为维持银行信用的范例。从交行危机中看到的政治力带给银行的负面影响与中行上海分行抵制停兑中政治力意外产生的正面效应,都体现着此一时期政治对于银行的绝对影响力。相较之下,1921年,北京政府相比五年前可以说大为式微,时论直言:“以现时国力与时局言,其困难情状较前尤甚。”<sup>⑦</sup>这一年挤兑的发生,和弱势政府管控的能力不足不无关系,但危机发生后,这个相对弱势的政府却能够和银行界、商界、媒体及社会各界配合,应对相对沉稳,避免了危机的进一步恶化。两次挤兑风潮中,政治和银行间的复杂互动及种种结局,提示了政治和银行间复杂的互动关系,不是简单的肯定或否定评判可以涵括。在政治与金融关系不健康、银行制度不健全的背景下,在政治与金融之间,也包含了更多的可能性与复杂性。

① 马建标:《谣言与金融危机:以1921年中交挤兑为中心》,《史林》2010年第1期,第30页。

② 《中交恢复原状之沪闻》,《银行周报》第5卷第47号(1921年12月6日),第25页。

③ 《金融风潮中之政潮》,《大公报》(天津)1921年11月23日,第1张。

④ 《卞白眉日记》第1卷,1921年12月4日,第169页。

⑤ 曹汝霖:《一生之回忆》,香港:春秋出版社1966年版,第216页。四人指:梁士诒、曹汝霖、任凤苞、叶恭绰。

⑥ 《交通银行与中国银行存款比较表(1912—1926年)》,交通银行总行、中国第二历史档案馆编:《交通银行史料》第一卷(1907—1949)上册,第310页。

⑦ 《对于中交风潮之感想》,《大公报》(天津)1921年11月25日,第1张。

相比1916年、1921年挤兑危机的克服,从银行本身来看,还在于其市场化发展的初见成效及整体实力的增强,尤其是民营经济在这一时期的崛起,开始充当稳定金融的支柱,银行和政府之间逐渐超出单向的依附关系。这应该是一个健康发展的趋向,但它又是建立在北京政府无力管控的基础之上,并不是理性选择的结果。对此,时人有过精彩评论:“此次风潮之起,似强混国家经济与国民经济为一。盖国家经济破产而国民经济安全者,国家犹有挽救之方,若国民经济同时牵连,斯为全局之破产……我国现政府财政紊乱无序,国家经济或将陷入无能力之地位。然国民经济,健全如故,年来转益发达。观于各种新企业,可以明白,我国人今而后认定国民经济完全由国民负责,归国民维持。”<sup>①</sup>

两次挤兑,更深一层看,还和当时中国的货币制度有关。关于挤兑,时人有言:“银行之活动系于信用,而信用为物,则操纵发挥,纯赖有神妙之手腕,兑现之办法,不过为求社会信用之一策,本不必有十足之准备,盖使银行而必须十足准备,则银行之作用不啻全失。”<sup>②</sup>信用是银行运营的基础,信用在金融领域中的重要意义理应得到足够的关注。对于处于银本位制度下的中国银行业而言,货币本不具有发行上的弹性,银行的信用风险主要体现于挤兑方面。这种缺乏弹性的信用风险会不会转化为危机,危机爆发后如何化解,是考验银行、政府、社会的一个难题。较之1916年、1921年挤兑风潮的应对、处理,虽然让人们看到了进步的一面,然而风潮中所展现的中国货币制度的问题,势将成为此后中国金融界及政府努力解决的目标,直到1935年南京国民政府推行法币改革,挤兑风险才得以从制度上得以化解。

(责任编辑:高超群)

<sup>①</sup> 羲农:《兑现潮中之舆论一斑》,《银行周报》第5卷第46号(1921年11月29日),第20页。

<sup>②</sup> 《北京中国银行兑现近状感言》,《大公报》(天津)1916年11月17日,第1张。