

20世纪上半叶中国中央银行制度的 起源和发展*

——基于货币发行的视角

◎王 信 郭冬生

摘要：中央银行的各项职能是历史逐步演变的结果。学界普遍认为，作为最后贷款人是央行的核心特征。本文在梳理国际学术关于央行核心特征探讨的基础上，从金融货币发行的视角出发，探讨20世纪上半叶中国中央银行制度的起源和发展。在中资银行中，大清银行、中国银行、“中央银行”、交通银行、中国农民银行都作为特许发钞行，不同程度地承担了央行发钞职责，并在不同阶段发挥重要作用。纵观中国中央银行制度的发展，主要有四个特征：第一，央行各项职能有一个逐步形成的过程，其中货币发行最为基础。第二，初期央行职能不一定由名义上的央行统一、集中行使，关键看实际作用的发挥。第三，央行早期格局和作用的发挥，是社会政治经济各种因素博弈的结果。第四，战争和危机可能加快统一央行制度的形成，但也可能使该制度变得更加脆弱。

关键词：中国中央银行制度 货币发行 起源

* 此文为中国人民银行货币金银局、中国人民银行研究局（所）、中国钱币博物馆、中国印钞造币总公司、上海黄金交易所共同推动的货币史研究系列成果之一。作者王信系中国人民银行研究局局长、郭冬生供职于中国人民银行货币金银局。文章观点与作者所在单位无关，感谢石俊志、何平、石涛、蒋立场对本文的宝贵意见。

一、关于中央银行核心特征的学术讨论

常见的代表性观点是，作为最后贷款人是央行的核心特征。Goodhart指出，央行只有以公共利益为导向，不追求利润最大化，才能较好地充当最后贷款人、稳定金融体系。^①Capie、Goodhart和Schnadt三位学者（简称CGS）指出，央行一般是由政府法令设立，最初使命是为政府融资，并为商业银行提供服务，逐渐衍生出最后贷款人职能；商业银行偶尔出于商业利益也会救助困难银行，但只有固定地充当最后贷款人，才能成为真正的中央银行。^②类似地，Bordo认为，早先央行设立的目的是为政府融资，同时吸收存款，经营工商信贷业务，逐渐向银行提供贷款和清算等金融服务，这使其在金融危机时能够行使最后贷款人职能。^③Archer指出，央行起源于控制货币发行和向政府融资，两者相辅相成：政府赋予银行发行货币的特权，银行借此向政府贷款；政府特许发钞行逐渐在金融体系中取得优势地位，逐渐发展为银行的银行。^④Tucker也认为最后贷款人是央行的标志，同时强调货币发行的重要性：一家银行之所以能成为最后贷款人，是因为该行可任意发行货币。^⑤

根据CGS的观点，尽管英格兰银行1694年就已成立，但直到19世纪70年代该行愿意承担最后贷款人职能后，世界上第一家现代意义的央行才诞生。

① Goodhart, Charles, 1988, *The Evolution of Central Banks*, MIT Press.

② Capie.F.,C.Goodhart and N.schnadt(1994), *The Development of Central Banking*, in: Capie.F., Fischer S., C.Goodhart and N.schnadt(eds), *The Future of Central Banking: The Tercentenary Symposium of the Bank of England*. Cambridge, UK:Cambridge University Press, 1994, PP.1-261.

③ Bordo, M.H.(2007), *A Brief History of Central Banks*, Note By the Federal Reserve Bank of Cleveland Research Department.

④ Anchor, D. (2009), *Roles and Objectives of Modern Central Banks*, in:BIS, *Issuance in the Governance of Central Banks*, A Report From the Central Bank Governance Group, Chaired by G. Ortiz, PP.17-56.

⑤ Tucker, P.(2014), *The Lender of Last Resort and Modern Central Banking: Principles and Constructions*, BIS Paper, No.79, September 2014.

Gorton 和 Huang 的观点更激进，他们认为央行直到 20 世纪才真正出现。^①

然而，近年来一些学者认为，最高信用等级货币的发行，才是央行最核心的特征。这种观点认为，最后贷款人并非只有央行才能承担，政府完全可以直接充当或设立其他机构来作为最后贷款人；为政府提供融资确是央行的重要职能，但早期不少央行也同时向工商部门贷款。Ulrich 认为，央行形成的唯一充要条件是银行发行具有最高信用等级、最广泛地用于交易结算，在经济中具有核心地位的金融货币（financial money）。^②据此，最早的央行并非 17 世纪后半期才成立的瑞典银行、英格兰银行，而是早在 15 世纪就出现的热那亚银行（1408）、巴塞罗那银行（1403），16 世纪以后出现的威尼斯瑞阿尔托银行（Banco di Rialto, 1587）、阿姆斯特丹银行（1609）、汉堡银行（1619）等公共银行。这些银行拥有公共特许权，多设在当时的商贸中心，发行普遍使用的货币，降低社会交易和结算成本，促进了商贸繁荣和经济发展。它们也提供工商业贷款，并在金融危机中发挥最后贷款人职责，如 1763 年汉堡银行所做的那样。

央行发挥“发行的银行”、“政府的银行”和“银行的银行”的职能有一个发展变化的过程，三者之间相互联系，但货币发行可能是央行最基础、最核心的特征。即使是较强调央行最后贷款人职能的 Goodhart 也指出，德国、瑞士、意大利等国央行的成立，重要目的是改变混乱的货币发行状况，统一发行和管理纸币，以维护国家的贵金属储备。^③Hayek 鼓吹应在自由放任体制内，由竞争性银行自由地提供纸币和存款，此时央行就不必存在。^④这也从反面说明发钞对央行至关重要。央行货币具有最高信用等级，能有效地提高交易效率、促进经济发展，这也是央行有能力为政府融资、成为最后贷款人的基础。由于央行货币可作为社会最安全的资产而被广泛使用，在银行出现危

① Gorton, G and L. Huang(2002), Banking Panics and the Origins of Central Banking, NBER working paper 9137.

② Ulrich Bindseil, Pre-1800 Central Bank Operations and the Origins of Central Banking, 2018.

③ Goodhart, Charles, 1988, The Evolution of Central Banks, MIT Press.

④ Hayek, F.A., 1978, Denationalization of Money—the Argument Refined, London: Institute of Economic Affairs.

机时向其提供救助，央行自然就会在金融运行、经济调控中发挥不可替代的作用，并有必要对银行进行监管。当然，发行最高信用等级的金融货币是否成为央行的唯一充分必要条件还可进一步讨论。本文主要基于货币发行的视角，对中国央行制度的起源和早期发展进行梳理，并提出若干初步判断。

二、中国央行制度形成中的三家代表性银行

基于最高信用等级信用货币发行的视角，20世纪初中国从建立国家银行发钞到集中统一的央行制度的建立，经历了几十年的历程。中国民间纸币和官定纸币早在宋代就已出现，^①但银行发行带有信用性质的钞券则在纸币出现将近1000年之后。^②1905年中国第一家国家银行——大清户部银行（后改名为大清银行）成立并开始发钞，但发钞时间短、规模小。1912年，中国银行在清理整顿原大清银行的基础上设立，与1908年设立的交通银行一同作为国家银行发钞。1928年，南京国民政府“中央银行”成立^③，但纸币发行等央行职能由“央行”、中行、交行等共同行使，中行在发钞中地位尤为突出。1935年法币改革后，只有“央行”、中行、交行和中国农民银行才能发行法币。1942年，“央行”成为唯一发钞行。下文从法律地位、制度设计、发钞准备金、发钞规模等方面，对央行制度形成过程中的三家代表性银行进行概述。

1. 大清银行

清末中国币制极为混乱，各省官银钱局、外国银行、钱庄票号，甚至有的工商企业也发行钞票，各种货币五花八门、鱼龙混杂。对此，

^① 中国宋代以来，民间和官府（如宋代设交子务负责发钞事宜）都曾发行无全额金属货币准备、带有一定信用性质的钞券，与纯粹作为金属替代物的代币券不同，但这些信用钞券并非由银行发行，因此不在本文研究范围之内。

^② 1897年，中国第一家银行——中国通商银行成立，它属于私人股份银行，所发钞票的地位应与私立钱庄商号的银钱票和私帖相同。参见彭信威：《中国货币史》，672页，上海人民出版社，1958。

^③ 带双引号时特指1928年成立的南京政府中央银行，有别于泛指央行。

1902年《中英续议通商行船条约》规定，中国允愿设法立定国家一律之国币，中英两国人民应在中国境内使用，以完纳各项税课及付一切用款。

1905年，经派专人赴日考察币制和研究多国银行管理制度后，清政府成立了中国第一家国家银行，也是带有央行性质的户部银行，目的是整顿币制，推行纸币，以济财政。1908年，户部银行改称大清银行。大清银行为官商合办的股份有限公司，政府认购一半股份，其余限中国人购买。大清银行的正监督、副监督各一人由掌管财政事务的度支部派出，另由股东总会推举理事4人，呈准度支部派充。^①度支部还派监理官2人，监理大清银行一切事务。

《大清银行则例》赋予该行代理国家发行纸币和经理国库的权限。《兑换纸币则例》规定，大清银行兑换券可照数兑换大清银元，凡管款出入及地方商民交易，纸币应与银元一律行使，不得有贴水。大清银行超准备发行纸币、整顿市场纸币以及向市场提供紧急贷款等事项，须经度支部批准。1908年，度支部发布通知，各通商口岸除外国租借地以外，禁用外商银行纸币。

大清银行纸币发行有十足准备，现金准备（银元、银两）和有价证券等准备各占一半。大清银行保持了较高的现金准备率，在户部银行时期，该比率基本在50%以上（只在1907年降至40%）；改称大清银行、增加资本后，其现金准备率都在100%左右。大清银行纸币信誉很好，广为市场接受，^②只在1908年遭上海少数外国银行拒收，经度支部声明对大清银行纸币负担保之责后，问题即得以解决。由于清朝很快就灭亡，大清银行发钞量不大，至1911年6月底，共发行银两票约544万两、银元票折合银约1246万两。^③

① 中国人民银行总行参事室编：《中国近代货币史资料》第1辑下册，1045-1048页，中华书局，1964。

② 孔祥贤：《大清银行行史》，182-183页，南京大学出版社，1991。

③ 魏建猷：《中国近代货币史》，165页，群联出版社，1955年。

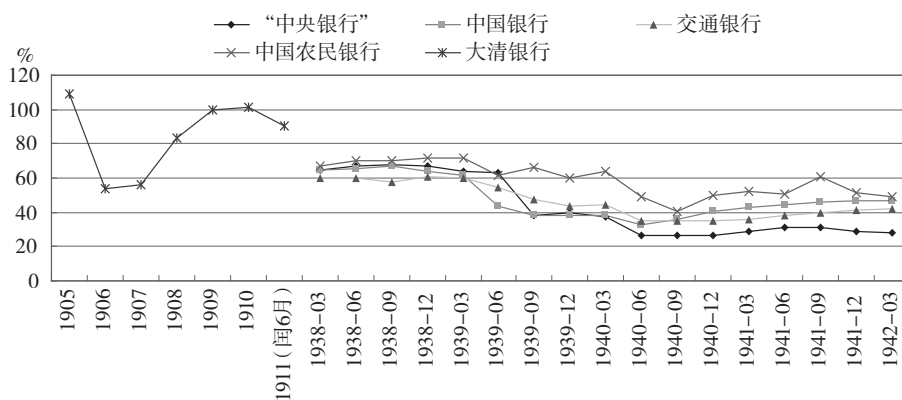


图1 大清银行、中国银行、“中央银行”、交通银行、中国农民银行发钞现金准备率

资料来源：(1) 中国人民银行总行参事室：《中华民国货币史资料》，第二辑，863页，上海人民出版社，1986。

(2) 孔祥贤：《大清银行行史》，182-183页，南京大学出版社，1991。

2. 中国银行

1912年，北洋政府在清理重整大清银行基础上成立中国银行，作为其国家银行。中行为官督商办，成立时股本6000万元，官股、商股各占一半。因北洋政府财政紧张，不仅没有在中行足额出资，还不断出售官股，到1924年官股只剩象征性的5万元^①，政府对中行的控制力随之下降。1913年5月，财政部颁布《中国银行则例》，规定中行总裁和副总裁均由政府简任。到1917年，则规定总裁和副总裁均由政府从董事中简任，因董事由股东大会选任，商股的意愿和权利得以体现。中行的设立深受西方和日本银行业的影响，其内部机构设置和分支行管理制度主要参考了日本和英国银行的经验，并聘请了张嘉璈、马寅初等留学归国学者担任高级管理人员。

中行虽为国家银行，也经营商业银行业务，其管理层一心想摆脱政府控制，成为独立的商业银行。1928年南京政府设立“中央银行”，同时颁布《中

^① 叶世昌、潘连贵：《中国古近代金融史》，228页，复旦大学出版社，2004。

国银行条例》，将中行改组为负责国际汇兑的专业银行。中行资本总额 2500 万元，其中官股只有 500 万元，但中行董事长由财政部指派。此前宋子文提议将中行改组为中央银行，但遭到中行总经理张嘉璈的拒绝；张称如政府能归还中行全部垫款，中行愿放弃发钞权。南京政府一直试图控制中行，对其寻求独立运作耿耿于怀。^①1935 年，南京政府借金融业请求政府出面扭转金融恐慌之机，对中行发出增资改组训令，将官股增至 2000 万元，与商股相等，并委派宋子文任董事长，将张嘉璈调离。

1915 年北洋政府公布《取缔纸币条例》，规定除中行外，其他银行不得发行纸币，已发行的限期回收。虽然法规实施困难重重，但在制度上强调了中行最重要发钞行的地位。1928 年“中央银行”成立后，中行仍具有纸币发行权和代理国库权。1935 年 11 月 3 日，国民政府实施法币改革，“央行”、中行和交行（后增加了中国农民银行）发行的纸币为法币，所有完粮纳税及一切公私款项收付都用法币，不得使用现金。其他银行已发钞票仍可流通，但应陆续收回。法币不再与白银挂钩，三家发钞行可无限买卖外汇，维持法币币值稳定。当时英国顾问李滋·罗斯（Frederick Leith Ross）主张“中央银行”独家发行货币，但宋子文、孔祥熙坚持在一定时期内，中行、交行应继续享有货币发行权。^②

成立以来尤其是在中国纸币发行最混乱的北洋政府时期，中行实施多项制度，扩大纸币发行规模，提高其市场信誉。一是 1915 年推出领券制度，促使其他银行放弃纸币发行。即商业银行向中行缴纳保证金（现金、公债等）后，可领用中行纸币。例如，1915 年，浙江地方实业银行、广西银行和浙江兴业银行分别领用 200 万元、50 万元和 300 万元。1924 年，该制度推广到钱庄。^③二是建立十足发行准备制度。北洋时期，中行现金准备率为 50%，并将现金准备集中于沪、津，确保纸币兑现。南京国民政府

① 蒋介石曾致电孔祥熙称，“金融币制与发行之不统一，其关键全在中国、交通两银行”。参见洪葭管，《中央银行史料》上卷，“前言”第 18 页，中国金融出版社，2005。

② 吴景平：《政商博弈视野下的近代中国金融》，319 页，上海远东出版社，2016。

③ 叶世昌、潘连贵：《中国古近代金融史》，214 页，复旦大学出版社，2004。

时期，应政府兑换券发行准备要求，中行上海分行将其现金准备率提升至60%。1938年，中行现金准备率超过60%，1939年底降至40%左右，随后逐年下降。三是公开检查准备制度。为提高纸币信用，中行上海分行1928年首次推举各界代表组成发行准备检查委员会，代表公众监督发行准备金、检查库存并公开结果。财政部命令金融监理局也派员加入该委员会。公开检查准备制度获得高度评价，被誉为“为我国发行制度开一新纪元”。^①四是不惜违令确保纸币兑现。1916年5月，由于北洋政府为准备内战大量动用中行、交行的发行准备，造成两银行现银准备空虚，京津等地迅速形成挤兑风潮。北洋政府下令两行停止纸币兑现，引起全国金融震荡，即“京钞风潮”。中行上海分行拒绝执行停兑令，其他地区分行也未认真执行，此举很好地维护了中行纸币信誉，为稳定市场作出了贡献。

中行纸币发行规模迅速增长。成立当年发行106万元，1926年达1.37亿元，增长近136倍，发钞量占全国重要华商银行发行总额的60%。^②南京“中央银行”成立后，中行发行额和市场信誉仍多年占优。1933年，中行发钞量占“央行”、中行和交行三行发行总额的52.8%^③，各地军饷发放仍用中行纸币；直到1938年12月，中行发钞额才被“央行”超过（详见图2）。

3. “中央银行”

1924年，广东革命政府颁布《中央银行条例》，通过发行公债拨付资本金，在广州成立中央银行。这是第一家以“中央银行”命名的国家银行。1927年武汉国民政府成立“央行”汉口分行。1928年10月，南京国民政府颁布《中央银行条例》，规定“央行”为国家银行，由国民政府全资设立并经

① 谦益：《论上海中国银行发钞公开》，载《钱业月报》第8卷4号，1928-06。

② 洪葭管：《在金融史园地里漫步》，256页，中国金融出版社，1990。

③ 黄鉴晖：《中国银行史》，151页，山西经济出版社，1994。

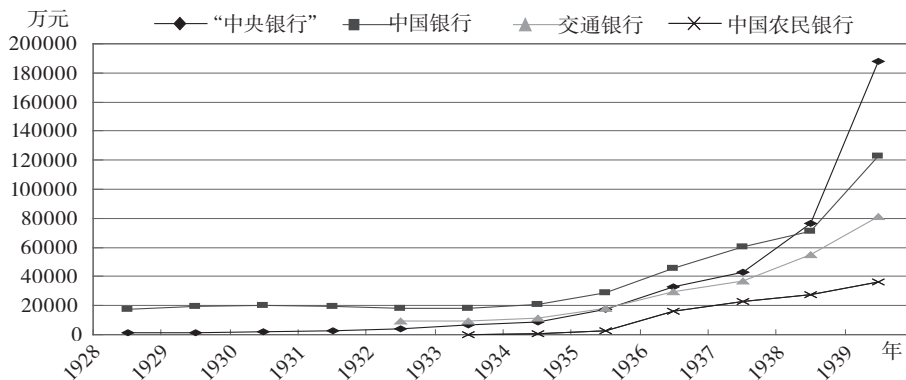


图2 1928—1939年“中央银行”、中国银行、交通银行、中国农民银行发钞量情况

资料来源：(1) 洪葭管：《中央银行史料》上卷，56—58页，中国金融出版社，2005。

(2) 中国银行经济研究室编印：《全国金融年鉴》（1936年）。

(3) 《中国银行上海分行史》（1912—1949），第22—23页、第67—68页。

(4) 中国人民银行金融研究所编：《中国农民银行》，178页，中国财政经济出版社，1980。

营，目的是统一国家币制、统一全国金库，调剂国内金融，成为银行的银行。^①南京政府“央行”的设立，吸收了英、美、德、日等主要国家央行的经验，后来的法币改革更是直接聘请英美专家进行指导。

“央行”属特殊性质的政府机构，虽然成立后多年还经营商业银行业务，但央行职能随着抗战统一金融管理的需要而逐步增强。“央行”与财政部平级，1928—1945年“央行”行长均由财长兼任。1935年实施法币改革，“央行”为三家发钞行之一，自法币改革至抗战全面爆发的二十个月，法币汇价一直保持稳定。1936年、1937年，国民政府积极筹备将“央行”改组为中央储备银行，剥离商业银行业务，专司货币政策、银行监管，但因抗日军兴未果。1938年3月，国民政府公布购买外汇请核办法，由“央行”办理外汇

^① 《银行月刊》第8卷第11号。

核事宜。1939年4月，“央行”、中行、交行、农民银行四银行联合办事处总处（简称四联总处）成立，蒋介石任理事会主席。“央行”总裁孔祥熙通过四联总处，使“央行”凌驾于其他三行之上。1942年5月，四联总处召开临时理事会议，讨论通过了《中中交农四行业务考核办法》、《统一发行办法》、《统一四行外汇管理办法》等文件^①，“央行”被赋予统一发行纸币、统筹外汇收付、代理国库和调剂金融市场职责，不再经营商业银行业务。自此，“央行”地位真正确立，独家行使央行职能。

“央行”一直致力于提高其信誉，扩大纸币发行。“央行”纸币发行初期，市场对其信心不足，挤兑和拒收情况时有发生。1929年开业仅4个月，受谣言影响，上海分行出现挤兑，但事态很快平息。1929年，江西出现市面拒收央钞情况。^②到1933年，仍有反映在全国发行的央钞较分区发行的中行等纸币存在劣势，华北地区对央钞仍有歧视。对此，“央行”严格执行1931年南京政府《银行兑换券发行税法》的规定，在十足准备基础上发钞，其中六成为现金准备，四成为保证准备。^③1928—1939年，“央行”现金准备率都在60%以上，但抗战后逐步下降（详见图1）。1929年，“央行”曾以公债1278万元收兑贬值严重的汉口“央行”钞券，以维持“央行”钞票信誉。成立初期，“央行”发钞额远低于中行，也低于交行。在国民政府支持下，“央行”发钞额迅速扩大，1928—1938年年均增速达55%，而同期中行年均增速仅为17%。1938年12月“央行”发钞额达7.68亿元，首次超过中行，之后“央行”发钞规模一直领先。

清末民初，除大清银行、中国银行和“中央银行”是国家银行、发挥央行职能外，交通银行和农民银行也都曾承担央行职责，只是重要性不及上述三家。交行于1908年由清政府邮传部设立，最初纸币发行量较小。北洋政府时期，交通部继承了交行官股，根据1913年大总统令，《兑换券则例》未颁

^① 《四联总处会议录》（一三），第1-21页。参见“国史馆”藏档案，事略稿本——民国三十一年五月，002-060100-00164-001x。

^② 洪葭管：《中央银行史料》上卷（1928.11—1949.5），56-58页，中国金融出版社，2005。

^③ 张秀莉：《币信悖论——南京国民政府纸币发行准备政策研究》，18页，上海远东出版社，2012。

布前，交行兑换券按《中国银行兑换券章程》一律办理^①；根据财政部《委托交通银行代理金库暂行章程》^②，交行也具有发行纸币和代理国库之权。1928年，南京政府将交行改组为发展实业的专业银行，股本1000万元，其中官股仅200万元，但交行继续享有纸币发行权和代理国库权。1935年法币改革后，交行与1935年4月由四省农民银行改组而成的中国农民银行一样，都可发行法币，直至1942年才停止。“央行”成立至全面抗战前的1936年，交行发钞量或高于“央行”，或与其相差无几。

三、央行发钞职能的整体评估

（一）代表性发钞行总体比较

从发行最高信用等级、使用最广泛的金融货币的角度来看，在中资银行中，大清银行、中国银行、“中央银行”、交通银行、中国农民银行都作为特许发钞行，不同程度地承担了央行发钞职责。1939年前，除特殊时期外，发钞行基本都遵守制度规定，保持较高的现金准备。大清银行、中国银行、“中央银行”在不同阶段，先后扮演了最重要角色（见表1）。

第一阶段（1905—1911年），大清（户部）银行是中国近代由政府设立的第一家旨在履行央行职责的银行，其地位具有制度保证，所发纸币是官方货币，具有充足的发行准备，信用等级很高，在大清势力范围内广为接受。制度规定大清银行独家发钞，但实际上做不到。

第二阶段（1912—1927年），中行、交行均作为国家银行发钞，其中在大清银行基础上重整设立的中行的地位尤为突出。中行是北洋政府的央行，发钞量比交行大得多；其实行发钞高现金准备率、领券制度、准备金检查和公开等制度，尤其在“京钞风潮”时不惜违抗政令坚持兑现，大大提高了中行纸钞的信誉。其间，广州、汉口的“中央银行”分行先后成立，在相关区域

① 中国人民银行总行参事室：《中华民国货币史资料》第1辑，159页，上海人民出版社，1986。

② 《交通银行史料》第1卷上册，第700页。

表1 代表性发钞行发钞简况

名称	所有制/组织形式	银行定位	发钞概述	纸币地位	准备金规定
大清银行	股份制、官商合办	国家银行, 特许发钞行	存续时间短, 发钞量较小	特许发行的纸币, 其他银行纸币应退出流通	50%现金, 50%有价证券
中国银行	股份制、官商合办	北洋时期: 国家银行, 特许发钞银行; 1928—1942年: 特许国际汇兑专业银行, 有发钞权; 1942年后为国际贸易专业银行	1912—1938年发钞占主导地位, 1939年后发钞额占比低于“央行”, 并逐年下降	1912—1935年为国家特许发行的纸币, 1935—1942年为法币	北洋时期: 50%现金, 50%有价证券; 南京政府时期: 60%现金, 40%其他保证
“中央银行”	特殊政府机构	中央银行	1928—1938年, 初期发钞额低于中行, 交行, 但快速增长; 1939年后居首	1928—1935年为国家特许发行的纸币, 1935年后为法币	60%现金, 40%其他保证
交通银行	股份制、官商合办	清末为特许发钞行; 北洋时期为国家银行、特许发钞行; 1928—1942年: 特许实业银行, 特许发钞行; 1942年后: 实业专业银行	清末: 发钞很少。北洋时期, 发钞额约为中行的1/3。1928—1935年, 发钞额高于“央行”, 1936年后被“央行”远超	1907—1935年为特许发行的纸币, 1935—1942年为法币	北洋时期: 40%现金, 60%其它保证。南京政府时期: 60%现金, 40%其他保证
中国农民银行	特殊政府机构	1935—1942年: 特许发钞行; 1942年后, 农业专业银行	发钞量最小	1935—1942年为法币	60%现金, 40%其他保证

资料来源: 根据相关资料整理。

开始发挥央行职能, 但影响较小。

第三阶段(1928—1938年), “中央银行”的地位在制度上得到明确, 但中行一直保留发钞特权, 持有较高的现金发行准备, 其纸币发行规模、市场地位均高于“央行”(见图1), 1935年的法币改革也未改变这一点。政府试图加强对中行的控制, 同时扶持“央行”迅速发展, 1938年底“央行”发钞额首次超过中行。此外, 法币改革也明确了交行、中国农民银行的法币发行地位。可见, 这一时期实行多元央行制度。

第四阶段(1939—1949年), “央行”发钞额继续领先, 加之负责收兑金银储备, 独家办理外汇审核, 其买卖外汇、维持法币汇率稳定的能力大大增强。1939年四联总处成立后, “央行”地位更为凸显。1942年“央行”获得独家发钞权, 加之经理国库、向政府融资、票据清算、再贴现等央行职责和操作也日益集中, 中国央行体制实现从多元走向一元。

(二) 央行发行职能受到外商银行和地方银行的严重干扰

20世纪前30年, 由于外国势力入侵、国内军阀割据, 在华外商银行和地方银行所发钞票也在一定范围内流通, 法定货币无法通行全国, 货币流通市

场分割严重。

外商银行的发钞经历了由盛而衰的过程。《南京条约》签订后，外国金融机构开始在华设立银行或分行，如1864年汇丰银行在上海设分行，迅速成为中国最有影响力的外商银行。19世纪90年代后，外商银行凭借享有的治外法权大量发行钞票，中国政府不加管理。它们普遍资本实力雄厚、发钞现金准备率较高，加之通过中外不平等条约获得了种种优势，其发行的纸币信用度、受欢迎程度往往高于中资银行，在列强在华势力范围尤其是通商口岸大量流通。^①“一战”爆发特别是1919年以后，外商银行与中资银行的纸币呈此消彼长之势。^②但据文献可估计，1925年外商银行纸币发行3.23亿元，比同期中国银行业发行的纸币还多1.18亿元。^③随着南京国民政府的建立和地位趋于稳固，中资银行发展迅速，外商银行纸币的地位持续下降。1910年前后，在上海流通的纸币中外国银行纸币占70%，但到了1934年，中资银行纸币占比就达到99%。^④从全国情况看，法币改革前，全国流通纸币11.31亿元，其中国家银行（“中央银行”、中国银行、交通银行、农民银行）纸币4.57亿元，外商银行纸币3亿元，此外还有商业银行纸币2.24亿元，地方银行纸币1亿元，私票5000万元。^⑤法币改革后，国家银行纸币发行额从4.57亿元增至14.4亿元，增幅达215%。^⑥全面抗战前夕，全国外商银行与中资银行纸币流通量之比降至1：5，且外商银行纸币流通大多限于东北、台湾、广东、云南等地。^⑦

① 例如，日本朝鲜银行发行的金票在东三省可通行无阻，在广州最通行的是汇丰银行、麦加利银行和有利银行的港钞，华俄道胜银行纸币在东北和西北流通。参见杜恂诚：《中国金融通史》（第三卷），10-11页，中国金融出版社，2002。

② 魏建猷：《中国近代货币史》，208-210页，群联出版社，1955。

③ 猷可：《近百年来帝国主义在华银行发行纸币概况》，58页，上海人民出版社，1958。

④ 王亚南：《中国经济原论》，广东经济出版社，1998。

⑤ 王业键：《中国近代货币与银行的演进》，49页，中央经济研究院现代经济探讨业书，1981。

⑥ 同上，第49、59页。

⑦ 同上，第84页。

央行发钞职能还受到地方银行的冲击。清末，各省设立官银钱局发行钞票，民国初年，省官银钱局改为省银行。^①这些省银行受地方军阀操纵，大肆发行纸币，在各自势力范围流通，如山西的晋钞、云南的滇币和东三省的丰天票等。^②法币改革后，广东、广西、云南等省仍未受中央节制，继续发行地方纸币。抗战前夕，地方银行纸币发行额升至3.35亿元，接近法币发行额的27%。1936年夏，法币在广西全部纸币中的占比竟只有2%。^③尽管地方银行纸币往往滥发，很快就严重贬值，但也造成了纸币流通市场的分割，使央行职能难以在全国范围内有效履行。

四、结论性评述

19世纪、20世纪之交，在现代意义的第一家商业银行出现后，中国很快就开始尝试建立中央银行制度。纵观近半个世纪中国央行制度的起源和发展，以下几点值得关注。

第一，央行各项职能有一个逐步形成的过程，其中货币发行最为基础。央行发行的是具有最高信用等级、得到最广泛使用的金融货币，这种货币广泛用于支付结算，可降低社会交易成本，促进经济稳定发展和社会福利的提升。银行发行最高信用等级的金融货币，也是其向政府融资，发挥最后贷款人等职能的基础，该银行从“发行的银行”进一步发展为“政府的银行”、“银行的银行”，自然而然地在金融体系中居核心地位。因此，最高信用等级货币的发行，应作为央行最基础、最主要的特征。在20世纪初的中国、约5个世纪前的欧洲，央行的起源和发展都说明了这一点。

① 张秀莉：《币信悖论——南京国民政府纸币发行准备政策研究》，47页，上海远东出版社，2012。

② 燕红忠：《中国的货币金融体系（1600—1949）——基于经济运行与经济近代化的研究》，161页，中国人民大学出版社，2012。

③ 王业键：《中国近代货币与银行的演进》，57页，中央经济研究院现代经济探讨业书，1981。

第二，初期央行职能不一定由名义上的央行统一、集中行使，关键看实际作用的发挥。无论在清末还是南京政府成立以后，当时政府都希望设立中央银行来统一行使职能，但央行职能要么难以发挥，要么由几家银行共同、分散行使。从发钞（其他央行职能类似）情况看，20世纪上半叶，几家银行都曾拥有特许货币发行权，其中中行居主导，“央行”地位在全面抗战后迅速上升，最后实现独家发行。其间，外商银行和地方势力影响逐渐式微。近现代中国中央银行体制从诞生到成形，从分散到统一，大体可分为四个阶段，经历了近40年。到目前为止，海内外对近现代中国央行体制的研究，虽然也指出其他银行部分承担了发钞等央行职能，但研究的重点集中在“央行”，未充分揭示中行、交行的作用。^①甚至有观点认为，20世纪30年代以前，中国央行产生的前提条件根本未具备，1939年四联总处改组才代表央行成立。^②这些观点值得商榷。

第三，央行早期格局和作用的发挥，是社会政治经济各种因素博弈的结果。集中统一、有效发挥作用的央行体制很难一蹴而就。从我国情况看，央行职能分散行使的主要原因：政治上，清末民初列强入侵和地方割据，社会政治动荡，中央政府掌控力较弱，无力使其支持的银行很快在全国取得优势地位；经济上，民营金融实力仍较强，立足未稳的中央政府对其仍有依靠。尽管蒋介石早就想通过“央行”将货币金融控制权抓在手中，但只能步步为营，民间商股占多数的中行、交行得以强力抵制政府将其收编改制的企图，继续发挥发钞、经理国库等央行职能。类似地，美国1913年立法设立美联储体系之初，各地、各商业银行极力维护其利益，导致较多反映这些利益的地方储备银行独立性很强，尤其是纽约储备银行权力很大，而设于华盛顿的联储理事会影响力有限。这种状况直到“大萧条”后才有较大改变。

^① 参见石涛：《南京国民政府中央银行研究（1928—1937年）》中的文献综述，复旦大学博士论文，2010-04。

^② 杜恂诚：《上海金融的制度、功能与变迁（1897—1997）》，上海人民出版社，2002。

第四，战争和危机可能加快统一央行制度的形成，但也可能使该制度变得更加脆弱。中外历史上，战争和危机爆发后，政府往往突破和平时期的障碍，加强集权和对经济金融的控制，以更有力地应对危机。南京政府“中央银行”自成立到法币改革后，发钞等央行职能的发挥不及中国银行，但全面抗战之后，国民政府通过建立四联总处等机制，加强对金融的掌控，“央行”地位也得以迅速提升。类似地，1800年法兰西银行、1876年德意志帝国银行和1913年美国联邦储备银行，分别是在法国大革命、普法战争和1907年美国金融危机之后应运而生。然而，“成也萧何，败也萧何”，战争、危机之后，政府天然地需要通过央行大量筹集资金，这就为滥发货币，最终导致经济金融危机埋下祸根。20世纪40年代抗战期间，中国统一的央行制度刚刚形成，就随着货币超发、恶性通胀而走向崩溃，这并非偶然。

更一般地，在信用货币制度下，央行发行法定货币需要国家信用支撑，其履职必须得到政府支持，但政府很容易产生利用央行发钞实现其政策目标的冲动，如果缺乏约束，就会导致严重后果。尽管央行制度在世界上已有几百年历史，但发行最高信用等级、得到最广泛使用的货币，对不少国家而言，仍非易事。

The Origin and Development of China's Central Bank System in the First Half of the 20th Century ——Based on the Perspective of Currency Issuance

WANG Xin

Guo Dongsheng

(the People's Bank of China)

Abstract: The functions of a central bank are the result of the gradual evolution of history. The academic community generally believes that being the lender of last resort is the central feature of the central bank. Based on the analysis of the core characteristics of the central bank, this paper explores the origin and development of the central bank system in the first half of the 20th century from the perspective of financial currency issuance. Among the Chinese banks, Daqing Bank, Bank of China, “Central Bank”, Bank of Communications, and Farmers Bank of China acted as franchised banknote banks, and they took the responsibility of the central bank for issuing money and played an important role at different stages. Throughout the development of China's central bank system, there are four main characteristics: First, the central bank's various functions have a gradual process, in which currency issuance is the most basic. Second, in the initial stage of the development of the central bank, its functions are not necessarily unified and concentrated by the nominal central bank, but to see the actual role it plays. Third, the early stage of the central bank's pattern and role is the result of various social, political and economic factors. Fourth, wars and crises may accelerate the formation of a unified central bank system, but they may also make the system more vulnerable.

Key words: China Central Bank System, Currency Issue, Origin