

# 民国初期武汉金融研究（1912—1926）\*

方秋梅\*\*

**摘要：**民国初期武汉金融业主要由票号、钱庄、银行三业组成。其中，票号走向衰落，钱业一度主导金融市场，银行业则后来居上成为中坚。湖北官钱局作为官办金融机构而后兼代理省库，对武汉调剂金融、促进工商业发展起过积极的作用，但滥发纸币，终致官票倒塌，则为引爆民国初期武汉金融危机的一大主因。票号、钱庄、银行、官票四者的此兴彼衰反映出民国初期武汉金融市场的新陈代谢。民国初期武汉金融发展的特点表现为：源于传统社会的主要业类衰落，源于商业社会的主要业类得到快速发展，其中以银行业的发展势头最佳；货币流通市场混乱不堪；缺乏独立支撑武汉商务的自主能力；华商金融实力总体上不及洋商金融实力。民国初期武汉金融的盛衰表明，主权完整是一个城市乃至国家的金融得以正常发展的根本保障；政府在城市金融治理中最应该扮演的是具有先进金融管理理念的服务者的角色；政府在宏观经济调控中应促使金融资本向城市实体经济进行战略倾斜。

**关键词：**民国初期 武汉 金融业

民国初期（以下简称“民初”）武汉的金融业主要由票号、钱庄、银行三业组成，此外尚有银号、典当保险等业，其中银行业、保险业等属于新式组织。而民初长期充当武汉乃至湖北金融调控枢纽的是湖北官钱局，担当民间金融管理角色的主要是钱业公所、钱业公会及后成立的银行公会。<sup>①</sup>由于武汉的商业中心在汉口，故其金融中心亦在汉口。武昌为湖北官钱局总局的驻地，钱业、银行业远不及汉口兴盛，汉阳在金融方面则因势力微薄而往往不为文献载记。简而有之，民初武汉金融业集中于汉口，其次是武昌。有鉴于此，本文对民初武汉金融的论述集中于汉口，而兼顾武昌。<sup>②</sup>

\* 本文为江汉大学城市研究中心 2017 年度开放性课题重点项目“民初武汉政治与经济研究（1912-1926）”（项目号：CSZX20171011 阶段性成果之一）。

\*\* 方秋梅，历史学博士，江汉大学人文学院教授，江汉大学城市研究中心研究员，主要从事近代中国城市史、武汉历史与文化、辛亥革命史研究。

① 有关民初汉口钱业同业组织的情况，时人方善培介绍如下：“民国以前，汉口所谓金融業者，中交兴业諸行及多數其中而外，僅以隸屬之官錢局，暨少數票號、銀號而已。當時金融市場，一在麥子街，一在黃陂街之瞿家巷。在瞿家巷者，專做官票、銅元，及洋厘；在麥子街者，專做匯票與拆息，二處均為錢業全體之所組織，職是之故，舉凡匯票、拆息，洋厘、官票、銅元之行市，盡出于錢業之手。民國二年間，金以瞿家巷之市場單位狹小，廢之而歸并于麥子街，是為錢業公所之老公所。其後更以老公所房屋不敷應用，復建新屋于其旁。迄民國七八年間，始告落成。是為錢業公會之新公所。老公所為官票、銅元之市場，新公所為洋厘、拆息、匯票之市場。新老公所實相毗連，近統稱之為錢業公會。”（方善培：《統一漢口金融市場及改革銀行交易處刍議》，《銀行雜誌》第 1 卷第 3 號，1923 年 12 月 1 日。）

② 目前，有關民初武漢金融研究的成果主要有：張通寶著《湖北近代貨幣史稿》（湖北人民出版社 1994 年版）、武漢地方志編纂委員會主編《武漢史志·金融志》（武漢大學出版社 1989 年版）、姚會元《近代漢口錢莊研究》（《歷史研究》1990 年第 2 期）、李蒙軍《湖北官錢局興衰史》（《清史研究》1992 年第 4 期）、羅凱《辛亥革命後湖北官錢局之清理（1911-1915）》（《中國經濟史研究》2019 年第 5 期）、劉俊峰《民國後漢口錢業組織研究（1919-1938）》（華中師範大學碩士學位論文 2007 年）、《社會變遷中的漢口華資銀行業

民初武汉金融业的繁荣与快速发展，实际上也是一个金融资源重新分配的过程。在这一过程中，钱业盛极一时且银行业快速发展，票号走向衰落与官票终归倒塌。此兴彼衰，各有其因，其间反映出的是民初武汉金融市场的新陈代谢。

## 一 票号走向衰落

票号也称票庄、汇兑庄，其经营者多为山西人，其营业性质为合资营业，负有无限责任。票号资本大者五十万两，小者二十万两不等。票号经营以汇兑为主业，兼营存款、放款。其息较钱庄为轻，大率存款月息三四厘，放款七八厘至一分一二厘不等。其同业之组织为票帮公会。<sup>①</sup>在辛亥革命前相当长的时间里，票号是汉口金融业的主角。

然而，到了民初，武汉票号走向衰落，究其原因，主要有以下四方面：

其一，受清末票号巨亏的影响。1908年冬，汉口银根奇紧，钱价低落，很快出现金融危机，“三怡”钱庄、怡生隆、道生恒钱庄倒闭，还牵连众多小钱庄和行号。这些倒闭的钱庄所欠票号债款多达百万以上，它们倒闭之后，票号本金亦难以收回，使本来也受当时金融危机影响的票号再次蒙受重挫，迅速陷于困境。民国建立前夕，武汉票号数量锐减，原先票号众多的汉口也只剩下18家了。<sup>②</sup>民初票号就是在这种不景气的基础上展开经营的。

其二，受累于辛亥兵燹。尚未从1908年金融危机中缓过气来的武汉票号，于1911年10月辛亥革命爆发之后又遭受重创：

辛亥之役，全国各大城市，同时遭受到不同程度的军事破坏，工商业损失严重，各票号放出之款，陷入不能如期收回的苦境。久之，多半以减折了结。但又不能藉口对付原存款人，悉索敝赋，其力已殫。比如，武汉地方民初设处清理辛亥兵燹债权债务事项，各钱庄是票号的主要债务人，也因转放各工商行业的款项，多数不能按照原额收回，不得不将损失转嫁于债权人。所以钱庄对于外国银行的借款提前以现金偿付，公款和私人存款也分别以现金或实物作价偿清，惟对票号的借款不然，普通是按原额的65%减折偿还，最多不过70%。<sup>③</sup>

也就是说，辛亥兵燹之后，武汉票号不仅不能收取借款利息，就是借款本金也只

---

（1912-1938）》（华中师范大学博士学位论文2010年），等等，或专论民初武汉金融的某个方面，或者并不专论汉口或武汉金融的民初这一时段，或为方志，均对于民初武汉金融缺乏全面透视与综合论述。

① 侯祖畚修、吕寅东纂：《夏口县志》，民国九年（1920）刻本，“商务志”之第7页。

② 《武汉史志·金融志》，第67页。

③ 张翼云：《票号摭谈》（1961年3月），武汉市档案馆藏，档案号：119-130-103。

能按六五折最多不过七折收回，还历时数年，因为武汉金融界的欠款很多系三角债、连环债，各业债款直到 1917 年才大致理清。经历此番折腾，武汉票号亏损严重，不仅资本大为缩水，行业元气大伤，其在武汉金融市场的信用程度与影响力亦随之严重受损，在金融界的地位遂渐为钱业和银行所取代。

其三，官后台倒塌。清末武汉票号的兴盛很大程度上得益于其与政府的业务往来。“票庄在勃兴之日，刚是政府财政拮据之际，在政府方面，即不得不求票庄之助；在票庄方面，也遂取得官场存款，以为运用之资。官款存储于票庄，于是收发纸币之责也由票庄任之，票庄之势力愈大。”<sup>①</sup>可见，通过与政府的业务往来，武汉票号（主要是大票号）可供运营的资本大为扩充，业务范围也得到拓展，行业基础得以更加巩固。辛亥革命之后，票号原先依靠的官后台，经历人事鼎革之后，已经难以依靠。而票号自身业务几乎难保，也难以获得民国武汉地方政府方面的金融业务。

其四，经营默守陈规，无法适应城市经贸发展的需要。清末武汉票号经营就已受到新兴银行业的冲击。票号资本相对于钱业是比较充裕的，但与银行资本相比却又普遍不及。银行具有票号所不及的优势，如方便埠际之间的汇兑，经营业务不限于国内，方便开展国际汇兑，开拓新式的金融业务，诸如转运堆栈、保险、信托等。一些实力雄厚的银行还有发行货币权，因此，银行业在民初武汉金融界的影响越来越大。清末就有票号业内人士倡议业界经营革新——向银行业转化，但有识之士筹办银行的建议并未得到业界领袖的及时响应，最终倡议停留于拟定银行章程之类的纸面文章上。加之随后在辛亥兵燹中遭受重创，资金匮乏，票号衰颓之势遂难以挽回。到 1926 年，汉口票号只剩下区区 7 家：三晋源、三怡庆、大德通、大德恒、大德庆、公兴裕、蔚泰厚。<sup>②</sup>

## 二 钱业盛极一时

经营钱业的是钱庄。民初武汉钱业盛极一时，其兴盛之势几乎贯穿民初始终。

钱庄有大小之分。《汉口小志》云：“钱庄之资本为二三千两至四五万两，超

---

① 仰山：《汉口之金融与帝国主义》，《中国青年》第 3 卷第 53 期，1924 年 11 月 15 日，第 56-57 页。

② 汉口商业一览编辑处编辑：《汉口商业一览》（又名《中外行名簿》），新印刷公司，1926，第 5-6 页。

过十万者甚稀。钱庄之小者则为钱铺。”<sup>③</sup>这是说钱庄包括了钱铺。实际上，两者是可以互称的。例如，同是《汉口小志》，它统计 1914 年汉口商业营业种类，只统计有钱铺 119 家，而未另外列载钱庄数目，显然钱铺包括了钱庄。<sup>①</sup>到了 1918 年，汉口钱业更为发展，《夏口县志》统计这一年汉口有钱铺 329 家，也没有另外列载钱庄数目，说明这一统计数目也包括了钱庄。<sup>②</sup>值得注意的是，民初文献中统计的钱庄数量，有时候只是统计加入了钱业公所的钱庄的数量，有时候并未说明是否为大小钱庄的总计。

钱庄“营业以短期存放为主，专主信用存拆”<sup>③</sup>。在清末时，钱庄的地位和影响远不及票号。当时，票号将银子委托钱庄发放，钱庄也借此壮大势力。因此在辛亥革命前，汉口操纵市面的都是票号，钱庄做的只是金融转手业务。<sup>④</sup>“民国纪元后，票号逐渐衰落，钱庄继之兴起，开设日多”<sup>⑤</sup>，武汉钱业逐渐进入极盛时代。

民初武汉钱庄业务大为拓展，其营业包括存款、放款、汇兑、两元兑换（即银两和银元兑换）、买卖申钞等。对此，时人载记较详：

#### 甲、存款

（一）定期存款 年利 8 厘至 1 分不等。

（二）活期存款 年利 7 分乃至 9 分不等。

#### 乙、放款

（一）信用放款 年利 1 分 1 厘至 1 分 2 厘不等。

（二）抵押放款 其额甚少，视市面情况而酌定其利率。

#### 丙、汇兑

（一）电汇 根据上海挂牌，酌视市面供需而决定汇价，此系专指国外汇兑而言。

（二）国内汇兑 其中虽无分支行，然代理店则遍全国。藉此便利，钱庄之国内汇兑经营亦颇发达。国内汇兑又可分为信汇电汇两种，所征手续费随之而异。

丁、两元兑换 在废两改元（即废用银两改用银元）之前，此项业务几为钱庄所独占。大概每百两取手续费 5 分。

戊、买卖上海钞票 基于沪汉间实际交易之频繁与否，汇市之高低，政治之平靖程度等，上海钞票价格涨落靡定。钱庄即利用此机会，作买卖申钞之经营。<sup>⑥</sup>

其实，钱庄还兼营银炉及买卖有价证券、生金银。“银炉及炉房，有私铸权，

③ 徐焕斗修、王夔清纂：《汉口小志》，民国四年（1915）铅印本，“商业志”之第 30 页。

① 徐焕斗修、王夔清纂：《汉口小志》，民国四年（1915）铅印本，“商业志”之第 18 页。

② 侯祖畬修、吕寅东纂：《夏口县志》，民国九年（1920）刻本，“商务志”之第 9-10 页。

③ 侯祖畬修、吕寅东纂：《夏口县志》，民国九年（1920）刻本，“商务志”之第 8 页。

④ 仰山：《汉口之金融与帝国主义》，载《中国青年》第 3 卷第 53 期，1924 年 11 月 15 日，第 57 页。

⑤ 《湖北年鉴》第一回，四类，转引自武汉市档案馆编印《民国时期武汉钱庄史料选编》，1995，第 1 页。

⑥ 谭秉文：《汉口钱庄业的动向》，《钱业月报》第 15 卷第 8 期，1935 年 8 月 15 日，第 17-18 页。

受钱庄及各商店之依赖，改铸银两、银块、元宝、马蹄银等，皆征收手工费，于必要上多系官银号暨各钱庄之兼业，纯然为银炉者甚少”<sup>⑦</sup>。

在上述诸种营业中，主要业务是存款、放款（或称代付）、拆息，其次是汇兑、代收款项、兑换银钱、信托事件、买卖有价证券和兼营银炉。到1924年时因为内战导致汉口转运贸易严重阻滞，加之大批现银运沪还贷，当时武汉市面银、洋两荒，银炉一时无业可营，钱庄兼营银炉这项兼业无形之中被淘汰了。<sup>①</sup>

民初武汉钱业进入了发展的全盛期。对此，时人不乏表述，诸如：

民国纪元后，票号逐渐衰落，钱庄继之兴起，开设日多，在民国十一年间，汉口曾一度多至一百五十余家，武昌亦有三十余家，营业蒸蒸日上，金融益形活跃，故自民国元年至十四年间称为武汉钱庄极盛时代。<sup>②</sup>

民国十一年汉口钱庄同业有152家，为钱业极盛的时代。<sup>③</sup>

全盛时期（民国元年至十四年）斯时也，实为汉市钱庄之全盛时期，其时钱庄数目之夥，计达一百八十家，在业务方面有欣欣向荣之概，同时武汉金融界虎虎有生气……<sup>④</sup>

可见，汉口及武汉钱业在极盛时究竟有多少家，时人对此虽然载记不一，但有关钱业兴盛的分期论断则趋同。不过，笔者认为，以上所统计的钱庄数目应当是指加入钱业公所的钱庄数目。如果概略地说1912—1925年武汉钱庄进入极盛或全盛时期，也未尝不可。不过，如果作更深入的考察，或许可以稍作细分。

钱庄经历辛亥兵燹后，损失十分惨重。“辛亥之役，汉口全市被南下清军纵火，损失浩大，许多工商业户因而破产倒闭。当时官钱局为了活跃市场，曾对大小钱庄放款，使其能有余资转放到工商户身上。工商户倒闭歇业之后，钱庄放出之款无法收回，纵可收回，也多半不是现金，而是以一些不动产折价抵偿。”<sup>⑤</sup>但是，钱庄由于资本金普遍不及票号，且经营的主业是短期存款放款，因此，其损失相对于票号而言总体上要小，行业元气相对易于恢复。

从总体上看，民初武汉钱业发展大致可以划分为三个时段：

第一阶段为恢复期，时段为1912—1915年。

⑦ 徐焕斗修、王夔清纂：《汉口小志》，民国四年（1915）铅印本，“商业志”之第30页。

① 谭秉文：《汉口钱庄业的动向》，《钱业月报》第15卷第8期，1935年8月15日，第17-18页。

② 《湖北年鉴》第一回，四类，转引自武汉市档案馆编印《民国时期武汉钱庄史料选编》，1995，第1页。

③ 迈进篮：《汉口金融业之过去与现在》，《汉口商业月刊》第2卷第9期，1935年9月10日，“论文”之第23页。

④ 谭秉文：《汉口钱庄业的动向》，《钱业月报》第15卷第8期，1935年8月15日，第17页。

⑤ 《湖北官钱局发行官钱票概略》（1962年1月），武汉市档案馆藏，档案号：119-130-103。

辛亥革命前夕,汉口的大小钱庄已达100余家。<sup>⑥</sup>辛亥革命后,很多钱庄无法开业。其后,钱业仍在恢复之中。1913年,汉口盈利的钱庄仅有21家,盈利共计银16.5万两。还有10家未上市。至于钱庄总数,则未知。到了1914年,汉口又新开钱庄10家<sup>①</sup>,而钱铺总数据《汉口小志·商业志》载仍只有119家,与1911年相比,并没有太多的增加。1915年,茶市过后,银根奇紧,百物昂贵,商务困难达于极点,直到冬令前夕,商务才有转机。<sup>②</sup>1916年,汉口商业发展才整体向好,钱庄开始大面积盈利。到1918年汉口的钱庄猛增至329家。

第二阶段兴盛时期,时段为大约1916—1925年。

处于极盛时期的武汉钱业盈利丰厚,行业壮大。笔者初步梳理了1916年以后武汉钱业历年盈利的相关记载或论述,罗列如下:

1916年。“钱业为金融之枢纽,关系市面最巨。闻去年汉口各钱庄颇称发达”,盈利银2000两以上的钱庄有62家,盈利36000两的黄陂银行也列载于其中——该行一直是钱业公所的成员,这62庄、行共盈余银总计73.7万两。<sup>③</sup>

1918年。“屈计汉市获利者,仍首推钱业,尤以浙帮各庄为最,江西帮次之,本帮以及徽州、镇江等帮又次之,其间虽有亏耗者,然亦不过少数几家。”<sup>④</sup>

1919年、1920年。“武昌钱业,在民国八、九年之间,有三十余家之多,其间资力雄厚者,存放款项常超越百万元以上,当时官钱局拆款便利,而鲶鱼套、白沙洲一带之木业,行销下游各省,均赖钱业之调剂,业务极一时之盛。”<sup>⑤</sup>可见,民初汉口钱业与武昌钱业均处于极盛期。

1920年。汉口钱业资本在5000元以上者共有94家,其中3万元资本者有萃丰、承康、安康、益丰、信大、谦益、协直7家;2万至3万元资本者有德丰、泰昌、庆丰、同德4家。<sup>⑥</sup>“一般钱商平时生意颇觉困难,而有一种艰难不堪之模样。而实在内容,凡业钱商者无不大发财源。”盈利原因有二:发放中国银行、

---

⑥ 姚会元:《近代汉口钱庄研究》,《历史研究》1990年第2期,第134页。

① 参见沈弗均《壬癸以来汉口钱市之概略》,载《商余杂志》第1期,1914年6月,“会员报告”之2-3页。

② 参见《汉口商业之一斑》,载《农商公报》第2卷第4期,1915年11月15日,“近闻”之第29页。

③ 《民国五年汉口钱业之盈余表》,《中华全国商会联合会会报》第4卷第2期,1917年2月1日,“商界要闻”之第7页。

④ 《戊午年各业盈亏调查录(续)》,《银行周报》第3卷第5号,1919年2月25日,第18页。

⑤ 《全国银行年鉴》1935年,转引自武汉市档案馆编《民国时期武汉钱庄史料选编》(1995年12月),内部资料,1996,第5页。

⑥ 参见湖北实业厅《湖北全省实业志》(1920年),转引自武汉地方志编辑委员会办公室编《武汉民国初期史料》,武汉出版社,2012,第330页。

交通银行的钞票中间利润丰厚；拆息昂贵异常。<sup>⑦</sup>

1923年。汉口新开钱庄7家，它们分别是信孚（资本洋26万元）、大同（资本洋20万元）、阜丰（资本银20万两）、肇康（资本银6万两）、逢元（资本银10万两）、瑞龙（资本银12万两）、润康（资本银3万两）。可见，这些新开钱庄的资本比清末和民国前期钱庄的资本普遍要雄厚得多。1923年各钱庄盈余表显示，盈利在1万元以上的钱庄共有51家，包括盈利银洋14万元的黄陂银行，这51家共计盈利洋176.9万元。<sup>①</sup>一说“商业各帮多获盈余，而钱业尤占优胜，该钱帮基金虽不及银行业之雄厚，然使用市场需要，实为金融界唯一之枢纽。”截至1923年夏历年底，在公会注册正式营业的总计有154家，其所获余利共计银150万两。其中以英租界致祥里口德丰钱庄独获利最多——8万两。<sup>②</sup>

1925年底，汉市钱业营业资金总额达3800万元，其中资本总金额为400万元，存款总额为700万元，银行拆放额为1700万元，上海钱业拆放额为1000万元。<sup>③</sup>各钱庄中，盈余最多的为德丰庄，其次为丰昌庄，即使是小钱庄亦获利万余。由于业界对行业前景看好，故次年又有大小钱庄不下10余家开张营业。<sup>④</sup>民国中期汉口银行界有关民初汉口钱业的回顾中称“汉口钱业在民国十五年以前，计有一百余家，营业金额在四千万以上”<sup>⑤</sup>，也是极言汉口钱业之盛。

至于这一时期武汉钱庄兴盛的原因，民国中期时人进行过分析。

1935年《汉口商业月刊》分析汉口钱业进入钱业极盛时代的原因曰：

由于消费人口集中武汉，商业遂以发达，其所以集中汉口者，除却商业交通的地位适中和租界特殊关系外，尚有两种原因：（一）内地资产阶级，……群居集于汉口；（二）工商业劳动者，为解决生活问题，群趋集于汉口。所以商业因消费而发达，钱业随商业以进展。<sup>⑥</sup>

也就是说：由于“地位适中”，与租界有特殊关系，加上内地资本聚集汉口，劳动人口集中于汉口，汉口的商业及消费因之发达，钱业随之发达。

1935年，经济学家谭秉文认为1912—1925年间汉口钱业进入极盛时期的原因有六：

---

⑦ 《汉口钱商之得利》，《兴华实业报》第3期，1920年2月，第51页。

① 参见《汉口钱庄现况：各钱庄去年盈余表》，载《银行杂志》第1卷第8-9号，1924年3月1日，“本埠商业金融”之第5页。

② 《汉口钱业之盛况》，《大陆银行月刊》第2卷第1号，1924年1月25日，“调查类”之35-36页。

③ 谭秉文：《汉口钱庄业的动向》，《钱业月报》第15卷第8期，1935年8月15日，第17-19页。

④ 参见《汉口新开钱庄调查》，《中外经济周刊》第165号，1926年6月5日，“杂纂”之第43页。

⑤ 聚兴诚银行：《大事记周报》（第16期，1934年9月），武汉市档案馆藏，档案号：68-7-53。

⑥ 迈进篮：《汉口金融业之过去与现在》，《汉口商业月刊》第2卷第9期，1935年9月10日，“论文”之第23页。

(甲)此十四年间，虽内战频仍，军阀跋扈，但汉市商业并未直接蒙遭不利，且国际市场颇有利于吾华，汉口贸易年有增加。

(乙)当时汉口银行业发达犹迟，仅有中国、交通等寥寥数家。商贾及存款者依然与钱庄往来，以银行业历史短促，技术幼迟，未为一般社会所信用也。

(丙)该时银行与工商业间尚甚隔膜，资力虽不甚雄厚，终无法利用之。钱庄精通工商业者信用状态，资力虽不甚雄厚，然可从银行拆借，转贷于工商业者。习惯上，同业拆借利息较放款利息为低，钱业于此博取利益。

(丁)斯时操纵金融界者为钱庄，各银行发行钞券，亦非经钱庄之手不能流通市面，且钱庄得以领用钞券方法，以若干成数之现金，即可领用十足兑换券。此其给予钱庄以相当利益，至为明显。

(戊)上海之钱庄，资金丰富，常有委托汉口钱庄代理放借之举，其额常达千万两内外之巨。汉口钱庄，获此便利，故得作长足之进展。

(己)就利息方面而论，银行存款利息较低，以其开支较浩繁也。钱庄规模较小，组织单纯，开支较省，得予存款者以较高之利息，宜乎拥有游资群趋钱庄矣。<sup>①</sup>

还有一种大同小异的分析，认为 1912—1925 年间武汉钱业进入极盛时期的原因为：

- (一) 时局安谧，百业发达。
- (二) 银行业尚未发达。
- (三) 利用银行放款。
- (四) 推行钞票。
- (五) 代上海钱庄放款。
- (六) 吸收大宗存款。<sup>②</sup>

结合前述，我们可以将民初武汉钱业达于极盛的原因归结为以下几点：

其一，处于有利的国际市场环境；其二，汉口的区位、资本、人力资源优势；其三，汉口商贸发达与消费集中；其四，此时银行业尚未坐大，钱庄可以凭借自身信用及钞券发放方面的优势，从与银行的业务往来中获利；其五，从上海方面的委托信贷获利；其六，吸收银行业经营管理经验，拓展经营范围（接受上海方面的信托业务即是如此）；其七，吸收大宗存款；其八，运营成本较银行低。

第三阶段为急剧收缩时期，时段为 1926 年以后。

民初之末，湖北各地农村破产、内乱频繁。1926 年，革命军由南北进抵达武汉，武汉政局因此剧变，汉口与外界商业几乎陷于停滞状态，工商业遂一蹶不振，加之现金缺乏——之前被军阀大量敲索，此时资本又因避险而大量被转移到上海，湖北地方当局为挽救财政危机而滥发官票。1926 年初，官票终因暴跌 70%

<sup>①</sup> 谭秉文：《汉口钱庄业的动向》，《钱业月报》第 15 卷第 8 期，1935 年 8 月 15 日，第 17-18 页。

<sup>②</sup> 华中经济调查社调查：《工商调查：武汉之工商业：（八）钱业》，《汉口商业月刊》第 2 卷第 1 期，1935 年 1 月 20 日，第 87 页。



而陷于信用破产。同年3月，湖北官钱局不得不宣告停业清理整顿，湖北官票倒塌。由此又进一步引起了市场的恐慌，各存户纷纷提存挤兑，但中央、中国、交通各银行及湖北官钱局发行之兑换券及国库券等，均陷于不能兑换之境，钞价暴跌，几同废纸。于是，呆账累累，钱业大多数放款不能收回。而汉市各银行对现金拆放采取紧缩政策，上海同业的委托放款亦采取谨慎态度，力谋紧缩，武汉钱业遂无法藉以周转。<sup>①</sup>结果，收歇与暂停者较多，可以照常营业的钱庄骤减至七八十家。<sup>②</sup>到了1927年4月，开业者不过50家。<sup>③</sup>至此，武汉钱业全盛时期之景已全然消失。

### 三 银行业后来居上

武汉的银行业在清末就得到了相当程度的发展，尽管那时主导武汉金融市场的是票号，然而，票号的汇兑局限于国内埠际之间，“难以掌控国际贸易”<sup>④</sup>。继票号之后，一度主导民初金融市场的是钱庄，它们在从事短线金融信贷方面颇具优势，但拥有的现金远不及银行尤其是外国银行，往往苦于资金短缺，也越来越难以适应武汉日益发展的国际贸易的需要。因此，随着武汉商贸的日趋发展，不断寻求市场突破的银行业在民初也得到快速发展，与钱业一起成为民初武汉商业贸易的最重要的通融者。

民初武汉银行业的同业组织经历了一个从无到有、从依附于钱业同业公会到拥有独立同业公会的过程。

武汉的银行业主要集中于汉口，武昌大概只有中国银行。清末由于华洋分治的缘故，武汉的银行业没有统一的同业组织，但银行业最发达的汉口有同业组织银行研究所。但“在元二年间，汉口银行业尚在萌芽时代，初无团结”<sup>⑤</sup>。到1917年4月，中国银行、交通银行、浙江兴业银行、聚兴诚银行、华丰银行、中孚银行发起“金融研究会”，会员有9个。1920年11月，汉口银行业成立了汉口银行公会，而在此之前，汉口华资银行业的同业组织是钱业公会，即汉口的华资银

① 谭秉文：《汉口钱庄业的动向》，《钱业月报》第15卷第8期，1935年8月15日，第18-19页。

② 参见黄既明：《民国十五年之汉口金融商况》，《银行杂志》第4卷第8-9号合刊，1927年3月1日，第1页

③ 参见《民国十五年汉口商业金融概况》，《中外经济周刊》第208号，1927年4月23日，第19页。

④ 赵吴鲁：《近代汉口银行业的发展与变迁》，武汉大学博士学位论文，2014，第37页。

⑤ 方善培：《统一汉口金融市场及改革银行交易处刍议》，《银行杂志》第1卷第3号，1923年12月1日。

行加入的是钱业公会。1921年2月，汉口银行公会组织了汉口银行交易所，进行货币交易。该会还成立了银行学术研究会、创办了《银行杂志》半月刊（该刊于1923年11月1日推出首刊），创办了银行夜校。

民初武汉银行业的业务不断拓展，在与票号、钱庄等的竞争中越来越表现出优势。

武汉的银行，不论是华资银行还是外资银行，其基本业务都超越了钱庄和票号。华资银行的主要业务有存款、放款与汇兑三种。此外，还有信托、储蓄、堆栈、兑换、买卖证券、发行货币、代理国库等。<sup>①</sup>外国银行的从事业务有：存款、信贷、汇兑、套购申汇、买卖外汇、兑换、发行钞票、堆栈等，汇丰银行还代理海关金库。

根据英国人穆和德等的《海关十年报告——汉口江汉关（1882—1931）》记载，在1912—1921年这10年里，外国银行从6家增加到11家，它们主要依靠收集汇票和外汇兑换谋取利润。武汉的20家中国银行不办理外汇兑换业务，只向本地商人提供贷款，利率为10%—25%，定期存款利息为4%—5%。<sup>②</sup>这说明在此时段里中外银行的主打盈利业务各有所侧重，也反映出外资银行在外汇兑换业务方面的优势。不过，当时武汉的华资银行并不是不愿意办理外汇兑换业务，而是受制于钱业。在1920年以前，汉口钱业公会虽然接纳华资银行入会交易，但是，后者是将汇兑业务全部交给钱庄经办的，即由钱庄代理其汇兑业务。而就在1920年前后，汉口银行业与钱业的关系出现了重大变化，时人方善埏载曰：

在元二年间，汉口银行业尚在萌芽时代，初无团结，故至民国九年，麦子街之钱业公会，卓然为汉口金融之惟一市场。银行业有买卖，均入钱业公会交易。每行每月纳茶水费二千文，与钱庄一体同视。非若上海钱业公所之不准银行业入会交易也。迨民国五六年间，当地钱业渐效上海钱业之所为，乃规定凡银行往钱业公会交易者，每行须月纳费二十元。其时银行公会正在草创时代，兼以所费尚微，因亦相安无事。自七年至九年凡三载。九年冬，钱业对于银行业始援上海成例，正式函达银行公会，转告在会各银行停止往钱业公会交易。银行业经此次教训，乃不得不谋所以自存。于是十年二月，前花楼之银行交易处始告成立。以简易之手续，取兼容之态度。凡钱庄来交易者听，不另取费用。不过官票铜元之买卖，则仅有之耳。是即汉口金融市场由二而一，复由一而二之沿革大略也。<sup>③</sup>

由此可见，民国建立之初，银行业附会于钱业的同业公会。到了1916—1917

① 赵吴鲁：《近代汉口银行业的发展与变迁》，第42页。

② [英]穆和德等：《海关十年报告——汉口江汉关（1882—1931）》，李策译，香港天马图书有限公司，1993第116页。

③ 方善埏：《统一汉口金融市场及改革银行交易处刍议》，《银行杂志》第1卷第3号，1923年12月1日。

年间，其业务得到拓展，钱业不愿意其在会分夺利好，遂对银行业入会交易进行了一定的限制。在这种情形下，银行业开始筹组本业的公会（按：《汉口银行公会创设之经过》载，1917年11月，中国、交通、浙江兴业、聚兴诚、盐业、中孚、华丰诸银行将金融研究会改组为非正式之银行公会，不过尚未制定章制。<sup>①</sup>）1920年冬，钱业效法上海方面的做法，强行将银行业从钱业公会分离出去，此举迫使银行业于该年11月成立正式的同业公会——银行公会，并于1921年2月成立银行交易所。银行业与钱业从同会到分离的过程，也是武汉金融业发展壮大过程。银行业脱离钱业公会之后，成立的银行交易所（处），就是专门从事汇兑业务的，其金融业务得到拓展，自然也分夺了钱业的利好。

结合方善埏的记载、有关汉口银行公会创设经过的记述及民初后期金融业的发展情况，我们可以对民初汉口银行业发展的情况进行一个大体分期：1912—1915年，银行业处于恢复并发展阶段，与钱业相安无事；1916—1926年，银行业快速发展，其业务发展对钱业形成了冲击，最终导致与钱业分道扬镳。

从1912—1926年，几乎每一年都有本国银行在汉口开设，其历年开设的情况如下：

1912年，黄陂实业、鄂州兴业两银行在汉设立总行。

1913年，中国银行和直隶、湖南、民国、濬川源、殖边等银行设分行，泰丰银行建立。

1915年，蔚丰银行和聚兴诚银行设分行。

1916年，盐业银行设分行。

1917年，华丰银行总行建立。同年10月，中孚银行设分行。

1919年，上海、四明、金城和工商银行先后设分行。

1920年，永孚、华充、四川铁道、湖南实业、四川裕湘、陕西秦丰、大中等设分行，中华商业储蓄银行设代理处。

1921年，聚兴诚银行总管理处因战乱由重庆迁至汉口，远东、浙江实业两行设分行。

1922年，中原实业银行总行建立，中国实业银行设分行。

1923年，大陆、中南、广东、农商、香港国民、甘肃、晋胜、中和、山西省银行等设分行。同年，汉口储蓄银行（后改称汉口商业储蓄银行）和湖北道生银行创立。

1924年，富泰、棉业、河南省银行设分行，中国兴业银行设总行。

1925年，大成、公共、明华、同益、裕华等银行设分行。

1926年，汉口商业银行设总行，天津丝茶银行设分行。<sup>②</sup>

1916年，汉口资本银100万两以上的华资银行有8家，它们是中国银行、

<sup>①</sup> 参见金世和撰《汉口银行公会创设之经过》，《银行杂志》第1卷第1号，1923年11月1日，第5页。

<sup>②</sup> 《武汉市志·金融志》，第68-69页。

交通银行、殖边银行、浙江兴业银行、湖南银行、赣省民国银行、鄂州兴业银行、黄陂实业银行（即黄陂银行）。外资银行公有 10 家，即汇丰银行、麦加利银行、露亚银行、德华银行、东方汇理银行、花旗银行、正金银行、有利银行、台湾银行、住友银行。<sup>①</sup>

1920 年版《湖北全省实业志》所载中外银行共计 27 家，其中华资银行 18 家：中国银行、交通银行、盐业银行、中孚银行、华丰银行、兴业银行、黄陂实业银行、广西分银行、蔚丰商业银行、湖南银行、濬川源银行、四川铁道银行、四川裕商公分银号、陕西秦丰分银行、金城银行、直隶银行、聚兴诚银行、四明银行；外资商银行 9 家：英商汇丰、英商麦加利、美商花旗、法商义品、法商东方汇理、俄商道胜、日商正金、日商台湾、日商住友。<sup>②</sup>

1921 年汉口银行名录如下：工商银行、交通银行、震义银行、大中银行、金城银行、盐业银行、大陆银行、直隶银行、濬川源银行、上海银行、重庆中和银行、甘肃银行、中国银行、晋胜银行、四川铁道银行、中国实业银行、浙江兴业银行、四明银行、中孚银行、浙江地方银行、黄陂银行、中华商业银行、华丰银行、农商银行、中原实业银行、聚兴诚银行。<sup>③</sup>这仅仅是收录了华资银行，共计 26 家。

到了 1926 年，先后在汉口开设的华资银行共有 50 余家。据武汉地方志编纂委员会统计，一共有 52 家，其中总行 9 家，分支机构 43 家。<sup>④</sup>而据刘俊峰统计，则达到 55 家，其开设的年份与家数分别如下：1912 年 1 家，1913 年 6 家，1915 年 1 家，1916 年 1 家，1917 年 2 家，1919 年 3 家，1920 年 11 家，1921 年 3 家，1922 年 3 家，1923 年 11 家，1924 年 5 家，1925 年 7 家，1926 年 1 家。<sup>⑤</sup>

民初华资银行业获利较丰。仅 1919 年各银行盈余为：交通银行 24 万元；浙江兴业银行 24 万元；盐业银行 15 万元；黄陂商业银行 14 万元；中孚银行 5 万元；四明银行 5 万元；金城银行 5 万元；华丰银行 4.5 万元。<sup>⑥</sup>其利润远高于钱庄，钱庄获利极少超过 5 万元的。1921 年，尽管“米价飞涨由五六元而涨至九

① 东亚同文会编纂：《支那省别全志·湖北省》，东亚同文会大正七年（1918）版，第 986-993 页。

② 湖北实业厅：《湖北全省实业志》（1920 年），转引自《武汉民国初期史料》，第 330 页。

③ 《汉口商业一览》（1923 年 1 月），《武汉银行史料》第 42 页。转引自赵吴鲁：《近代汉口银行业的发展与变迁》，第 42 页。

④ 《武汉市志·金融志》，第 69 页。

⑤ 参见《1912-1926 年在汉华资银行统计表》，刘俊峰：《社会变迁中的汉口华资银行业（1912-1938）》，华中师范大学博士学位论文，2010，第 54-56 页。

⑥ 《己未年各业盈亏调查录（再续）》，《银行周报》第 4 卷第 9 号，1920 年 3 月 23 日，第 32 页。

十元，人民苦之”，然而“半年中银行业颇称不恶。所有中外大小银行，莫不获利数十万。新开银行有五家，皆系华商创办，资本均不甚大。此外，银行界之大变动，即中法实业银行停业，金融界颇起恐慌，不亚昔日中交两银行之停兑。现由中国银行公会代为兑现”。<sup>①</sup>由此亦可见华资银行势力的增长与竞争能力的增强。汉口银行 1923 年下季共计盈利 107 万元，发展势头已经超过钱业。<sup>②</sup>1924 年 8 月 1 日刊载的年度获利 1 万元以上的华资银行有 17 家，共获利 104.5 万元。1925 年汉口银行业大获盈余。<sup>③</sup>

华资银行业的发展，也使得汉口银行公会不断壮大。到 1926 年，该会会员银行已达 17 家，均为势力较强、声誉好的银行。汉口银行公会对汉口金融中心地位感到充分自信，声称“本地为扬子江流域中心商埠，上下游金融机关咸聚于此，重要比于沪上”<sup>④</sup>。

民初汉口开业的外资银行总计至少有 20 家（包括 4 家中外合资银行）。到 1926 年时，汉口外资银行至少有 13 家，而在此前停业的外资银行至少有 5 家（参见表 1）。<sup>⑤</sup>

表 1：汉口的外国银行

行名	国别	机构	成立年月	停业年月	总行地址	分行地址
麦加利银行	英	分行	1863	1949.2	伦敦	洞庭街
汇丰银行	英	分行	1868	1950.3	香港	四码头
华俄道胜银行	中、俄	分行	1896	1926	巴黎	河滨街
德华银行	德	分行	1898	-	上海	河街
东方汇理银行	法	分行	1902	1949.8	巴黎	河街
正金银行	日	分行	1906	1945.9	横滨	三码头
住友银行	日	分行	1908	1927	大阪	歆生路
花旗银行	美	分行	1910	1940.12	纽约	四码头
万国通商银行	美	分行	1910	-	纽约	-
义品放款银行	法、比	分行	1912	1942	布鲁塞尔	霞飞路
中法实业银行	中、法	分行	1913	1921	巴黎	-
台湾银行	日	分行	1915	1945.10	台湾	一码头
中法振业银行	中、法	分行	1917.2	1924.9	北京	-

① 《湖北：半年來汉口商业之回顾》，《银行月刊》第 1 卷第 9 期，1921 年 9 月 5 日，“国内财政经济”之第 12-13 页。

② 《汉口各银行十二年度下季盈余额》，《银行杂志》第 1 卷第 6 号，1924 年 1 月 16 日，“本埠商业金融”：第 3 页。

③ 《汉口新开钱庄调查》，《中外经济周刊》第 165 号，1926 年 6 月 5 日“杂纂”之第 43 页。

④ 《汉口银行公会发行银行杂志》，《银行月刊》第 3 卷第 9 号，1923 年 9 月 25 日，“银行界消息汇闻”之第 6 页。

⑤ 《武汉市志·金融志》，第 74 页。

中华汇业银行	中、日	分行	1918.2	1928.10	北京	河街
友华银行	美	分行	1919	1924.2	纽约	鄱阳街
中华懋业银行	中、美	分行	1919.9	1929.4	北京	歆生街
汉口银行	日	总行	1920	1945.10	汉口	领事街
华义银行	意	分行	1920	1924.1	天津	东方码头
震义银行	中、意	分行	1921	1924.10	北京	一码头
华比银行	比	分行	1922	1941.12	布鲁塞尔	阜昌街

汉口外资银行的资金虽然普遍较华资银行雄厚，但华资银行在不断发展壮大中也增强了抵制外资银行操纵武汉金融的能力。1923年冬，由于川、湘等地内战，导致交通梗阻，汉口商业大受影响，银根紧缩，市场一片恐慌。次年8月，江浙军阀内战，上海金融市场恐慌，牵动汉口，导致汉口不少商店倒闭，钱业也因难以收回放款而告急。而在比期（即民国时期一种债权债务结算日期）到来时，各钱庄应向外国银行电汇100万两之巨，当时“汉口银团之现状，亦颇枯涩”——华界金融市场普遍缺乏现金（即银）。但此时外国银行拒收纸币和票号的庄票，只收现银，汉口市面金融恐慌因此加剧。如果不赶紧设法救市，银行业也会遭受严重波及。在这种情况下，汉口钱业、银行业与汉口总商会召开联席会议，决定请地方当局禁止现银出口，并争取地方当局支持，“由汉口钱业公会发行一种维持流通券，以资救济”。<sup>①</sup>然而外国银行表示不信任流通券，坚持现银交付。在地方政府、钱业公会、银行公会、汉口总商会等的共同努力下，外国银行同意做出让步。最终，钱业公会发行维持流通券200万两，银行业借出银30万两，汉口钱业因此渡过了难关。<sup>②</sup>汉口的金融业也因此在这次金融风潮中免于崩溃。

1926年是汉口银行业发展的一个转折。上半年官票终因失去信用而倒塌，下半年因政治与军事上的原因，导致商业萧条，汉口现银一方面出逃上海，一方面为外国银行所吸纳，导致汉口华界现金匮乏，金融呆滞。民初汉口银行业的辉煌时期至此终结。

此外，在武汉金融业中占有一席之地的还有银号、保险公司、典当业。

银号的经营业务仅注重于汇兑、放款两项。不向他方拆借银两，也不兼营存款，亦无发行钞票的特权。银号不做现换，即使有关于现交、现收等事，也是委托素有来往之钱庄代办。有的银号加入了钱业公会，方便获取交易信息。银号存

<sup>①</sup> 《民国时期武汉钱庄史料选编》（1995年12月），第42-44页。

<sup>②</sup> 《民国十三年京津沪汉之金融》，《中外经济周刊》第106号，1925年4月4日，第12-13页。而《武汉市志·金融志》（武汉出版社，1989，第131页）则云，钱业公会发行维持流通券165万两，银行业借出银30万两和银元30万。

于钱庄之款因暂无用途而未提取或代收、代交之现款暂存钱庄，并不向钱庄收取利息，且临时任由钱庄支配。银号自身既无公会，同业亦不联络，彼此隔膜，不通信息，甚至同帮银号亦难彼此了解。其资本无从调查，大约至少要有资本银 10 万两左右才能营业自如，比普通钱庄的资本应有过之而无不及。但小银号的资本亦未必有大钱庄充足。武汉银号之家数无法得知确数，汉口银号数量也无从全部知悉，在 1924 年大约有 20 多家，其中有 9 家加入了钱业公会。而据 1926 年《汉口商业一览》记载，当时有银号 29 家。<sup>①</sup>

保险公司在民初发展很快，到了 1926 年时，列入《汉口商业一览》的保险公司多达 70 家。其中，一些保险公司是由银行开办的。

民初华界典当有萎缩之势。1914 年《汉口小志·商业志》载汉口尚有典当店铺 10 家，1920 年《夏口县志·商务志》记载则只有 2 家。而 1926 年《汉口商业一览》记载华租两界共有 26 家，多数分布在租界或前租界里。<sup>②</sup>

#### 四 湖北官钱局与民初武汉金融

辛亥革命爆发后，革命军攻占了武昌，接管了湖北省的财政，当时，湖北官钱局内尚存不少可使用的纸币，包括钱票数为 4398271 串文，银元票 5349317 元，银票 5921880 两。<sup>③</sup>此时湖北官钱局的纸币信用尚可。“当时虽然有纸币出现，但还不能成为真正的纸币，因为纸币的信用依赖于随时能够兑换成‘银元’或者‘银两’。一旦不能兑换，则纸币信用尽失，币值骤减，遭到挤兑。因此当时的银行发行货币是具有相当的不稳定性的，这也为后来的金融危机埋下隐患。”<sup>④</sup>对湖北官钱局发行的纸币而言，道理也是一样的。

湖北官钱局成立之初，旨在发行官票弥补制钱的不足，它本来是作为金融机构而设立的。后来又办理代理湖北省库，经收税款、拨付军费、政费和官矿资本，因此又具有了财政机构的性质。其业务主要有以下几种：

其一，发行官票。包括银两票、银元票和制钱票。

其二，存款。接受票号存银；提存藩粮库银、江汉关税银——实际上作为放

① 《汉口商业一览》（又《名中外行名簿》），第 4-5 页。

② 《汉口商业一览》（又《名中外行名簿》），第 13-14 页。

③ 《湖北官钱庄局辛亥八月十九前纸币数目表》，《时报》1912 年 6 月 6 日。

④ 赵吴鲁：《近代汉口银行业的发展与变迁》，第 43 页。

款的资本。这些存款均以活期付息。

其三，放款。对象主要是政府机关，其次有票号、银行（如黄陂银行）等。放款形式包括抵押放款、拆票放款、活期放款。如 1923 年，官钱局债权中尚有前清押放款银 895330 两零 6 钱 3 分 9 厘、前清折票放款银 940200 两零 8 钱 3 分 5 厘、前清活期放款银 74535 两 5 钱 4 分 3 厘，共计达银 1910067 两 1 钱 1 分 7 厘。<sup>①</sup>直到 1926 年，官钱局尚持有债权前清抵押借款银 109 万两。<sup>②</sup>

其四，汇兑。

其五，经理省库。主要是垫付军、政费用等。<sup>③</sup>湖北官钱局经理省库虽说有收有支，收进的是税收，支出的主要是军、政费，而这两费支出往往数额巨大。仅 1924 年 1-6 月奉令垫拨军政各费高达银 8613414.978 两，而此前湖北省财政厅积欠款额——官钱局提出支付的财政经费更高达银 21462435.875 两。<sup>④</sup>到 1926 年 3 月官钱局破产时，奉令垫拨军政各费高达银 977 万两，而此前湖北省财政厅积欠款额——官钱局提出支付的财政经费更高达银 2209 万两，官矿资本银 278 万两，前清公家钱款及抵押借款分别为银 375 万和 109 万两，各署局欠款银 56 万两，总计为政府垫付银 4009 万两（见表 2）。

表 2：1926 年 3 月湖北官钱局债权

债权项目	金额（万两）
财政结欠	2209
奉军省署令函拨军政各费	977
官矿资本	278
各署局欠款	56
士绅欠款	89
前清公家欠款	375
前清抵押借款	109
合计	4093

资料来源：《湖北财政月刊》第 19 期，1926 年 3 月。

其六，投资股票、公债票等证券。据 1923 年 11 月报载《湖北官钱局债权统计表》，湖北省官钱局投资的各种证券，总计银 2951380 两 0 钱 8 分 1 厘，其具体信息如下：

楚兴公司股票银 81680 两。

① 参见《官钱局财产新调查》，《大汉报》1923 年 11 月 11 日。《武汉民国初期史料》，第 466 页。

② 《湖北财政月刊》第 19 期，1926 年 3 月。

③ 参考李蒙军撰《湖北官钱局兴衰史》，载《清史研究》1992 年 4 期，第 67-68 页

④ 参见《湖北省官钱局资产负债表》（1924 年 1-6 月），载周沉刚：《湖北官票问题》，《银行杂志》第 3 卷 第 11 号，1926 年 4 月 1 日，第 8-9 页。



既济公司股票洋 111460 元，合银 78023 两。  
和利公司股票银 15000 两。  
江西磁业公司股票 3000 元，合银 2100 两。  
蒙古实业公司股票银 3132 两。  
中兴煤矿公司股票 72000 元，合银 50400 两。  
长兴煤矿公司股票 5 万元，合洋 35000 银。  
临城煤矿公司股票 15 万元，合银 105000 两。  
第一纱厂股票 21000 元，合银 147000 两。  
中国银行股票 500 元，合银 3500 两。  
广东浙江铁路股票 871 元零 5 分 0 厘，合银 609 两 7 钱 3 分 6 厘。  
汉冶萍铁路股票 1605 元，合银 1155 两。  
富秦石绵公司股票 3000 元，合银 2100 两。  
石膏官局股票银 137200 两。  
通海垦牧公司股票〔县〕950 两零 6 钱。  
同德公司股票 4950 元，合银 3465 两。  
德华房产公司股票 980 两。  
富源煤矿公司股票 32000 两。  
粤汉铁路证券 21266 元，合银 14886 两 2 钱。  
国内公债票 6645 元，合银 4651 两 5 钱。  
民国公债票 308886 元，合银 216220 两 2 钱。  
商号期票银 1953759 两 3 钱。  
商号停票银 25107 两 2 钱 8 分 2 厘。  
裕宁钱局根据银 37460 两 2 钱 7 分 3 厘。<sup>①</sup>

由此可知，湖北官钱局在民初对于调剂武汉乃至湖北的金融、促进武汉乃至湖北的工商业发展无疑起过积极的作用。

民初湖北官钱局的金融影响不仅限于省内。官钱局发行的纸币——官票成为广泛流通于武汉市场及通过在湖北省内城市开设官钱分局而流通于湖北省内，其影响溢出湖北而流通于湘鄂赣等省的货币。而“湖北官钱局发行的官票数额为全国各省之冠，据北洋政府国务院的统计月刊介绍：全国 21 个省发行各种官票合银元共 122934475 元，其中湖北为 41811257 元。占总数的三分之一强。”<sup>②</sup>如果按 1:7 折合成银两，则发行量高达银 2.93 亿两。根据 1924 年 6 月《湖北官钱局纸币表》（见表 3）发行的纸币总额达钱票 141713134 串文，银元票 7013500 元，银票 4000000 两，流通于市面的钱票高达 82442043 串文，此外有银元票 65767 元，银票 3610 两。发行官票的数目如此巨量，投放到市场的官票也很巨大，势必对金融市场产生巨大的影响。

<sup>①</sup> 《官钱局财产新调查》，《大汉报》1923 年 11 月 11 日。《武汉民国初期史料》，第 466 页。

<sup>②</sup> 数据源自《金融志资料专辑》第 9 期，转自李蒙军《湖北官钱局兴衰史》，载《清史研究》1992 年 4 期，第 67 页。

表 3：湖北官钱局纸币（1924 年 6 月）

种类	纸币总额	收回总数		行用总数	
		销毁数	存储数	流通数	存储数
一串文钱票	138713134	47523658		82439108	7750168
五串文钱票	2000000	1996000	3065	935	
十串文钱票	1000000	995000	3000	2000	
一元银元票	5013500	4949778	2025	64697	
五元银元票	1000000	998000	1530	470	
十元银元票	1000000	998000	2000		
十两银票	4000000	3993440	1950	3610	

注：表中数据照原文录入。

资料来源：周沉刚：《湖北官票问题》，《银行杂志》第 3 卷 第 11 号，1926 年 4 月 1 日，第 5-6 页。

但是，湖北官钱局滥发纸币，信用渐失，对民初湖北金融业产生了非常消极的影响。湖北官钱局在清末时因票本比较充足而信用良好，为民所乐用。辛亥革命以后，巨大的战时耗费与新的地方政权建设，使得府库一空，湖北财政因此陷入困境。为了维持局面，特别是支出军饷和政费，都督黎元洪只好下令官钱局加印官票，而票本又不充足。因此，湖北官钱局在民国建立之后，就很快开始滥发钞票了。1914 年，该局改归北京政府财政部管辖，遂变成了北京政府括财之所，官票的发行更加泛滥。王占元掌鄂时期，奉承袁世凯北京政府，邀好于直系的北京政府。及至 1918 年 1 月，湖北官钱局又改隶湖北省府，此时官票流通已达六七千万。为了支付军、政费用，湖北当局加印官票达数千万。后来又因兵变、战争等原因，官钱局垫付的军费超过千万。由于滥发官票，使官票钱价跌至 4 钱许，商店遂改用洋码。因此，在王占元被赶下台时，官钱局已经因滥发纸币而濒临破产。萧耀南掌鄂之后，官票钱价又勉勉强强在 4 钱稍强的低位徘徊支撑了几个月，之后就跌破 4 钱。虽然萧氏曾定有整顿措施，但未能落实，也未能改变靠多发官票维持局面的困境。<sup>①</sup>到了 1926 年初，南北军事冲突直接加剧了武汉的金融危机，官票突然暴跌 70%。<sup>②</sup>同年 2 月底，钱票每串最高也只值银 0.2315 两，最低仅值银 0.030 两（参见表 4），也就是说，最终几乎成为废纸。另一说，钱票每串最高也只值银 0.223 两，最低仅值银 0.201 两。到了 3 月更跌至钱票每串最高也仅值银 0.214 两，最低仅值银 0.115 两。最终，官票因信用破产而被弃用，官钱

① 周沉刚：《湖北官票问题》，《银行杂志》第 3 卷 第 11 号，1926 年 4 月 1 日，第 5 页。

② [英] 穆和德等：《海关十年报告——汉口江汉关（1922-1931）》，第 116 页。

局只得停业清理，市民因此对本已呆滞的金融市场更加恐慌。湖北官钱局滥发纸币导致官票倒塌，既是 1926 年武汉金融危机的重要表现，也是当时武汉金融总危机的一大造因。

表 4：湖北官票流通及贬值变化统计

时间	钱票流通数(串)	每串值银(两)	
		最高	最低
1911 年 8 月底	17000000	0.555	
1915 年 12 月底	31920000		
1916 年 12 月底		0.516	0.480
1917 年 8 月底	60026520	0.510	0.450
1918 年 12 月底	62121071	0.498	0.455
1919 年 12 月底	46031093		0.413
1920 年 12 月底		0.478	0.407
1921 年 6 月底	79528783		
1921 年 12 月底		0.460	0.420
1922 年 12 月底	84831678	0.407	0.364
1923 年 6 月底	84483223	0.338	0.276
1923 年 12 月底	87113273		
1924 年 12 月底		0.288	0.201
1925 年 12 月底		0.288	0.220
1926 年 2 月底	91790013	0.2315	0.030

资料来源：《湖北官钱局资产负债报告书》第 1 册，1926 年，第 33-36 页，转见于李蒙军《湖北官钱局兴衰史》，《清史研究》1992 年第 4 期，第 73 页。

其实，官票的倒塌与湖北官钱局的倒闭，很大程度上在于湖北官钱局兼有财政机关与金融机构的双重角色的纠结，由于“财政、金融不分，大量金融资本填补财政亏空，埋下了失败的祸根……财政、金融均由湖北官钱局经办，两项业务更难分开，历年的财政亏空均转嫁于金融资金”<sup>①</sup>。表面上是债权的财政欠款、借垫军政款项、前清欠款，实际上是呆账。于是，票本愈掏愈空，价值又得不到及时的补充，致使官票最终完全失去信用，退出武汉金融市场。

此外，值得一提的是，鄂省向以铜元为本位，以官票为法币。官票是象征物，是表，铜元是实物，是里。正因为如此，北洋军阀政府借助湖北官钱局和另一个官办金融机构武昌造币厂操控武汉金融市场——该厂被湖北军政当局及中央财政部当作摇钱树。一方面，当局借助武昌造币厂铸造银元与铜元，通过加铸、减重等手段从中盈利；另一方面，湖北官钱局发行的官票可以兑换这些铸币，北洋

<sup>①</sup> 李蒙军：《湖北官钱局兴衰史》，《清史研究》1992 年第 4 期，第 70 页。

军阀政府通过多发官票来转嫁财政危机。1921年时，有消息称，武昌造币厂近年日夜开工，逐日约铸四万吊。所铸铜币成本较轻，相当于原先等值货币的十分之七八，汉口市面上流通的都是这种铜币，“故今日官票兑钱，骤视之固与票额相等，而无形之中，其价值已跌落不少也”。<sup>①</sup>从1918年7月至1923年8月，武昌造币厂铸造的1元银元就达63754258元，当20铜元就达2445193103元，当10铜元就达1091075485元。<sup>②</sup>这些铸币铸造之后，与官钱局发行的官票、中外银行发行的大量货币一起，大量投入市场，最终导致市场纸币泛滥。故1923年时，即有“查湖北从前流通官票全额共九千万，近又增印新票一千四百万，实启全省经济界未来之危机。目下官票低落，财政恐慌，已陷于不易维持之境矣”<sup>③</sup>之说。不幸一语成谶，官票的滥发与铸币的滥投，最终出现铜元与官票“同步跌落”的怪象<sup>④</sup>，官票于1926年春倒塌，汉口金融濒临破产。而金融的此种状况，又加剧了汉口商业的衰退——“汉口之商业，其减退之象，颇有大可惊人点”<sup>⑤</sup>。也就是说，在国民革命军进抵武汉之前，武汉的金融形势已极为不利。

其后，国民政府迁至武汉，政局骤变，更不利于稳定金融。宁汉分裂之后，武汉金融更遭受宁方及支持蒋介石军政集团的外国势力的双重打压，武汉国民政府空前孤立，救市乏术，武汉金融遂全面危机爆发，经济急剧衰退。因此，民初武汉金融发展的形势表明，1927年武汉金融危机的爆发，是多重因素导致的，我们不能完全归咎于大革命对武汉经济的冲击。

总体而言，在民初武汉主要的金融业类中，票号衰落了，钱业与银行业得到了大发展，且银行业后来居上，到1924年时，银行业在汉口已“卓然为金融界之中坚”<sup>⑥</sup>了。而作为金融调剂机构及调剂媒介的湖北官钱局与官票，既对民初武汉金融起到了好的调剂作用，又终因失去信用而退出金融市场。

---

① 《湖北之官票与铜币》，《银行月刊》第1卷第3期，1921年3月5日，“财政经济消息”之第20页。

② 根据《武昌造币厂货币统计表（1918.7-1923.8）》统计，该表见章开沅、张正明、罗福惠主编，田子渝、黄华文著《湖北通史·民国卷》，华中师范大学出版社，1996，第113页。

③ 《各地商业情形：汉行所属：汉口》，《交通银行月刊》第1卷第2期，1923年，第54-55页；《汉口商业概况及商业不振之由来》，《银行周报》第7卷第27期，1923年，第17-18页。

④ 沉刚：《汉口钱庄价低落与商业凋敝之参证》，《银行杂志》第2卷第13号，1925年5月1日，“评论”之第9页。

⑤ 沉刚：《汉口钱庄价低落与商业凋敝之参证》，《银行杂志》第2卷第13号，1925年5月1日，“评论”之第9页。

⑥ 养初：《三年来汉口金银铜币之进出口关》，《银行杂志》第1卷第6号，1924年1月16日，“撰述”之6页。

## 五 民初武汉金融发展的特点

综观民初武汉金融的发展，主要有以下几个特点：

第一，源于传统社会的主要业类衰落了，源于商业社会的主要业类得到快速发展，而以银行业的发展势头最佳。

票号源于传统社会，衰落了；而钱业、银行业是源于商业社会的重要业类，既得到了快速发展，又面临着挑战和发展机遇。金融业的发展需要稳定平和的社会环境，而民初武汉票号、钱业与银行业等金融业共同面对的恰恰是中国大局的动荡不安，同时它们还必须面对军政专制势力的讹索。票号在清末民初大动荡大变革之际，未能快速根据市场变化而改革原有经营模式，难以应对日益发展的国际贸易金融的需要，其衰落是必然的。钱业虽具有办事手续灵活、周末亦能照常营业的经营优势，但资本较少，抵挡金融风险的能力较弱，面临的挑战更大，且不具有作为现代经济组织的银行那样的优势，诸如会计组织完备、记账方法周密、分科办事简捷及月薪支取有定规等<sup>①</sup>。汉口银行界的团结，也是银行日趋发展的一大原因，所谓“汉口一埠，范围较小，而银行业之团结，过于沪上。其实力更蒸蒸日上，卓然为金融界之中坚”。<sup>②</sup>

汉口票号、钱庄、银行诸业的发展趋势其实与当时全国票号、钱庄、银行诸业的情形大体一致。据统计，1923年各国旅华人员282491人，洋行总共7021家，洋商及中外合资银行超过40家。而中国本土银行（不包括分支行）还不到区区100家。但是，“银、钱、票号之势力，年来颇有衰落之象”，而银行业则随着国内及国外贸易与年俱增，方兴未艾，不断地扩充自身的业务范围，成为财政、经济各界之所依赖的对象。<sup>③</sup>

第二，货币流通市场混乱不堪。

民初武汉金融市场的混乱，汉口方面的情形就能说明问题，其突出表现如下：

其一，主要流通货币不统一，各种银元泛滥。

民初湖北本省流通的货币主要是汉口银两，小范围流通的银锭、大头银元，

---

① 李炳堂：《银行之钱庄化与钱庄之银行化》，《银行杂志》第1卷第8-9号合刊，1924年3月1日，“评论”之29-34页。

② 养初：《三年来汉口金银铜币之进出口关》，《银行杂志》第1卷第6号，1924年1月16日，“撰述”之6页。

③ 士浩：《银行过剩问题》，《银行杂志》第1卷第6号，1924年1月16日，“撰述”之第20页。

它们逐渐取代市面上仍能见到的墨西哥、广东，吉林、北洋元。汉口银两与这种银元的兑换值是 69.5 到 71。到 1916 年，各种银元泛滥成灾，使比价降到 1:69。除了这些银元之外，投放到流通领域的货币还有外国银行发行的银元。<sup>①</sup>银元成为市面流通最广的货币。对于各种银元泛滥的发展态势，政府却无力遏止与改变。

其二，滥发硬辅币，银元与铜币的兑换比值大起大落。

民初汉口市面上流通的硬辅币有 5 分、10 分、20 分的硬币，这些硬币与银元的比价变动较大，从 10 个 10 分，4-5 个 10 分到 12 个 10 分不等。这种硬币之所以贬值是由于湖北省行政当局准许各铸币厂过量发行银币（即银元）作为创收来源。除了上述辅币外，一般劳动者使用的货币为铜钱。1916 年以后铜币的变化很大，首先是省铸币厂改制的 10 文的铜钱，后来被大量私下铸成铜锭出口国外。1917 年，银元与铜币的兑换比值大起大落，从 1400 枚到 140 枚。铜币增值后，铸币厂大量铸造面值为 10 文和 20 文的铜钱以牟取暴利，从而加速了铜币的贬值进程。由于汉口与省铸币厂毗邻，受铜币贬值之害较其他城市为烈。<sup>②</sup>

其三，滥发纸币，致纸币贬值。

除了前述硬通货投放市场之外，投放到流通领域的货币还有大量纸币，包括外国银行发行的银元券（票）、银两券（票），通过湖北官钱局、票号、钱庄发行的各种纸币，后者约计 200 家。<sup>③</sup>

湖北官钱局、票号、钱庄发行的各种纸币数量庞大，后两者无法统计，而湖北官钱局滥发纸币的情形，前文已有论述。

辛亥革命后，日本台湾银行、中法合办的中法实业银行、中美合办的中华懋业银行、中意合办的震义银行、比利时华比银行、美国友华银行等 6 家外国银行相继在汉口发行纸币银元票，具体情况见表 5。

表 5：辛亥革命后外国银行在汉口发行的银元票

银行名称	银元票种类	辅币券种类
台湾银行	1 元、5 元、10 元	
华比银行	1 元、5 元、10 元、50 元	
震义银行	1 元、5 元、10 元	
友华银行	1 元、5 元、10 元、20 元、50 元、100 元	1 角、2 角
中法实业银行	1 元、5 元、10 元、50 元、100 元、500 元	
中华懋业银行	1 元、5 元、10 元、50 元	

① [英] 穆和德等：《海关十年报告——汉口江汉关（1882—1931）》，第 115、117 页。

② [英] 穆和德等：《海关十年报告——汉口江汉关（1882—1931）》，第 116 页。

③ [英] 穆和德等：《海关十年报告——汉口江汉关（1882—1931）》，第 117 页。

资料来源：武汉地方志编纂委员会主编：《武汉史志·金融志》，武汉大学出版社 1989 年版，第 17 页。

据 1921 年 8 月《银行周报》记载，外国银行在汉口发行的纸币数分别为：正金银行 100 万元，台湾银行 80 万元，花旗银行 60 万元，友华银行 25 万元，道胜银行 10 万元，中法实业银行 37 万元。又据 1928 年 10 月《湖北才政月刊》记载，麦加利银行发行约 30 万元，汇丰银行为 3 万元，花旗银行为 70 万元，华比银行为 22 万元。而实际上究竟发行多少，则不易获得确切资料。<sup>①</sup>

由于各外国银行擅自发行自己的纸币，信贷者接受这些货币要视发行银行的信誉而定，有的与面值相等，有的要打折扣，有的则一文不值。金融市场的混乱由此而加剧。<sup>②</sup>

中外不同种类的纸币的大量发行与流通，更加剧了纸币的贬值和金融市场的混乱。

第三，缺乏独立支撑武汉商务的自主能力。

民初武汉金融虽然获得了很大的发展，但始终缺乏独立支撑本地商务的自主能力。

武汉商务以汉口为中枢。汉口经济以商业居首，晚清以来工业虽然得到了一定程度的发展，但城市经济的进步更多地依赖商业而非工业的发展。缺乏足够强大的工业实体经济支撑的汉口，却因优越的通衢地理条件，水陆交通均相对便利，“洋土货之出入内地，遍鄂、湘、晋、秦、豫、黔、川、甘、赣、皖、直、桂十二行省”<sup>③</sup>，成为各地货物的转运中枢、名副其实的中国内陆最大商业转运码头和贸易中转站。

民初汉口主要是各处物产交汇之处而非各处货物出销之处。各处货物虽然运抵汉口，但汉口只是转运码头，而非货物销售的目的地，外地出口货物必须由汉口运至上海，然后才与洋商成交。那些行销国内各地的货物，由汉口分运到各处，至销售目的地才销售。因此，汉口金融全靠行销各地物产、转运各地物产，在转运的过程中，尤其依赖上海。而汉口金融之紧张与宽松，也以产物畅销与否为转移，出口货多，汇进之款就多，则金融市场生机勃勃，汇市顺畅，利息也就下降，各种与此相关的事业，也可以由此获益；反之出口货少，汇出之款超过汇进之款，

① 《武汉史志·金融志》，第 17 页。

② [英]穆和德等：《海关十年报告——汉口江汉关（1882—1931）》，第 117 页。

③ 养初：《三年来汉口金银铜币之进出口关》，《银行杂志》第 1 卷第 6 号，1924 年 1 月 16 日，“撰述”之 6 页。

则金融市场疲软，汇市不畅，利息大涨，金融市场的资金链就有断裂之虞。<sup>①</sup>

汉口为过渡之码头，而非终结之码头。汉口既为货物过往之地，也就成为了银洋过往之地。西部及西南各省的货物汇集于汉口，由汉口转运之皖、赣或者直接运往上海以待出口。而货款由皖、赣或上海汇至汉口，又由汉口转回到各地。显然，汉口不过是中间承转之地而已。有时候需要代垫货款，其所获得的就是借款利息而已。“因银洋不能归结故（笔者按：指不是货款的终结地），汉镇遂为虚码头，已无实力，全恃人以为立，在金融紧急之时，破裂现象易生”。但通商大埠都属于过渡之码头，银洋归结者都是内地出产之处，作为承转之地难以“担当金融紧急”——维持金融稳定。这种情形不止汉口是这样，但以汉口表现得最为显著。<sup>②</sup>

由此可见，民初汉口商贸上的中转性很大程度上决定了武汉金融上的中转性，而汉口商贸上的中转性以及由此而生的金融上的中转性又很大程度上导致汉口（武汉）金融上的脆弱性。

汉口金融的季节性与取利偏重押款这种不易于兑现的交易形式一起，也使得金融市场资金链比较脆弱。

作为中转地的汉口，其商贸的季节性十分突出，在大宗商品如茶、棉花交易的季节，金融普遍紧张。而商人进货资金如果不足，就难免向银行、钱庄借贷，双方经常以货物抵押的形式达成交易，一旦商家货物不能顺利脱手，银行和钱庄就不能及时收回押款，更不用说取得利息。

上述脆弱性，再加上汉口金融资本运营又极易受时局变动、自然灾害的影响，共同导致民初汉口金融资本运营的资金链极易断裂。一旦时局紧张，如战争爆发，致交通梗阻，就妨碍货物的输入、输出。这种情况下，再好的中转码头，如果没有交易发生，就变成了死码头，金融就会陷入呆滞，资金链就面临断裂的危险。一旦遇上大宗货物原产地发生自然灾害，就可能导致商家原先预购的大宗商品不能如数交货，并将面临因货物涨价而经营成本大幅增加的困难，其借贷就可能无法及时清偿，特别是当商家因大量预购季节性很强的货物如棉花、茶叶等而借贷的时候。华商金融资本的资金，因其总体上相对弱小，在很大程度上依赖汉口洋

---

① 《汉口商业金融之概观》，《大陆银行月刊》第2卷第9期，1924年，“调查类：金融”之第27页。

② 参见《汉口商业金融之概观》，《大陆银行月刊》第2卷第9期，1924年，“调查类：金融”之第27-28页。



商金融资本才得以周转，一旦洋商、洋行拒绝借贷或者拒付资金，华商金融资本就可能面临无款可付的局面，那么，华商下个环节的经营就因资本不到位而无法继续展开，这就意味着金融资本链条的断裂。

民初武汉金融始终以上海乃至国际金融中心市场为转移，是其缺乏独立支撑本地商务的自主能力又一突出表现。

民初中国有三大金融中心，北有天津，南有汉口，东有上海，而上海是全国的金融中心，汉口次之，“其输入输出亦惟沪埠马首是瞻，故汉市金融变动之枢纽操之沪市，沪市偶有变动，汉市无不受其影响。且汉市平日须藉沪市之提掖”。<sup>①</sup>所以，如果沪市偶现恐慌，汉市尽力加以接济。其结果是汉口本身元气大伤，沪市有时发生金融恐慌，汉市就紧接之后发生同样情况。而如果汉市金融不济，沪市接济汉市，则为事甚易，并无意外之虞；若以汉市接济沪市，则当视力量之所及斟酌行之，可保无虞。要言之，沪与汉两市的巨大实力差距——沪市金融实力远超汉市，且汉市金融高度依赖沪市，决定了汉市金融对于沪市的依附地位。而实际上，上海金融也缺乏根本的自主性，严重受制于国际金融中心市场。

（汉口）华商银行无不听命于洋商银行以定息率，银价之涨落，而汉口洋商银行又听命于上海、香港之洋商银行，实皆以英之伦敦为经济基础。欧战之时则经济视线转移于美之纽约矣。欧战以后，英京伦敦尚未能恢从前经济地位，亦金融迁移之近况也。现在世界金融从前专听命于伦敦者，现在分听命于纽约、伦敦两埠矣。九年五六月间银价暴落，先令汇价见涨，汉口埠凡经营洋商货物如五金、洋纱、匹头等业咸感受非常痛苦，因而倒闭者多家，亦九年分[份]金融剧变之一劫也。<sup>②</sup>

汉口金融市场两元（银两与银元）并用而又银洋（银元与洋例银）之间不能通融，也导致了汉口金融缺乏独立支撑本地商务的自主能力。

在废两改元之前，汉口洋例<sup>③</sup>与银元同为商贸中的重要货币，但银元用途日渐推广，行市涨落靡定，实际上成为一种特殊的商品。在汉口，“洋例银之势力颇为潜厚，而习用筹码则两元并有。但实用支付者，则唯银元，洋例银不过记账单位耳。故其流弊与规元相同，平时须二重准备，至紧急时又不能通融”<sup>④</sup>。结果，不是使洋厘<sup>⑤</sup>高涨而银两减值，就是使洋厘低降而银元价格减少。钱庄以赚

① 参见《汉口商业金融之概观》，《大陆银行月刊》第2卷第9期，1924年，“调查类：金融”之第28页。

② 湖北实业厅：《湖北全省实业志》（1920年），转引自《武汉民国初期史料》，第330页。

③ 汉口开埠后，华洋商人交易时，援引上海规元成例，双方议定一种虚银两例规，华商称之为“洋例”，外商称之为汉口两，以汉口二四估平宝980两折合洋例银1000两。

④ 参见《汉口商业金融之概观》，《大陆银行月刊》第2卷第9期，1924年，“调查类：金融”之第30页。

⑤ “洋厘者，银元之价格以银两表明者也。”《调查类：金融：汉口商业金融之概观》，《大陆银行月刊》第

取差价为牟利之资，缺少通融银与洋的动力。在这种情况下，资金雄厚的外国银行乘机操纵市场，汉口本土金融反而难以自主。

第四，华商金融实力总体上不及洋商金融实力。

民初票号与钱庄的资本远不及华商银行的资本，在华商银行业界缺乏组织而票号、钱庄业界组织固结的时期，票号、钱庄虽然经常需要华商银行通融借贷，但银行业因为需要借助于前两者尤其是钱庄推广钞票、拓展业务，其金融资本实力的发挥受到制约。对于洋商银行业而言，也在一段时间内需要借助钱庄来推广钞票和熟悉汉口金融市场的情况，其金融实力的发挥也因此而受到制约。但是随着汉口贸易规模和国际贸易的扩大，以及华洋银行不再需要借助钱庄开展业务的时候——也就是当钱庄失去金融服务的在地优越性的时候，不论是华商银行还是洋商银行的金融能力也得到快速的发展。但总体而言，票号和钱庄的实力不及银行的实力，华商银行的实力总体上又不及洋商银行的实力。有关这一点，从民初洋商银行积极拓展金融服务如堆栈、保险、证券等业务，且在诸种业务中占主导地位的情况，便是明证。

值得一提的还有，汉口的洋商银行其背后支撑者不仅有上海总行，还有本国政府的大力支持——这一点对于保障洋商的金融服务收益，非常重要，因为政府可以利用国家强势，通过政治途径向中国中央政府或地方政府施压，以保障其商家利益。例如，正金银行（全称日本国横滨正金银行）汉口分行，说是洋商银行，其实横滨正金银行及其分行就是日本政府的对外贸易银行，它曾大量向汉冶萍公司借贷，且借贷条件苛刻。巨量借款与苛刻的借贷条件背后是日本国家力量的支撑。

此外，各国银行为了获取在华更大利益，还结为银行团，对华进行借款，参与或干预汉口或武汉乃至湖北地方借款。而民初洋商银行在武汉借出款的大量存在本身就反映出武汉华商银行乃至武汉华商整体金融实力的薄弱和洋商金融实力的强势。

## 六 民初武汉金融盛衰的历史启示

综观民初武汉票号、钱庄、银行、官票四者或兴或衰，各有其因，而此兴彼衰之际反映出民初武汉金融市场的新陈代谢。其兴，促进了该业自身的发展及武汉城市经济尤其是商贸的发展；其衰则严重地阻碍了武汉城市经济的发展。而从整体上审视与反思民初武汉金融的盛与衰，则可从中获得若干启示。

启示之一，主权完整是一个城市乃至国家的金融得以正常发展的根本保障。

民初中国仍然处于条约制度的束缚之下，国家金融主权仍遭受侵蚀，中国政府因此缺乏统一的货币发行权，城市也缺乏统一的金融治理权。因而，无论是中央政府还是地方政府均无法遏制外国银行滥发货币，也无法阻止外国银元和纸币在国内的流通。当时外国银行发行纸币不受中国政府监督，究竟发行多少，中国方面不知道。结果导致城市主要流通货币不统一，加剧了币值的大起大落。

对于民初汉口流通货币混乱和币值大起大落的原因，江汉关税务司穆和德等这样分析道：

中国铜钱的一个显著特点是，铜钱与元、铜钱与银两之间都没有合法的比值，两者的变化取决于铜币与白银间的需要。此外，铜币不是一个象征性的货币，它所含纯铜量与 10 文的黄铜币是不相同的，尽管它们同样代表着 10 文铜钱。两者的重量和质量上的差异导致了黄铜币和铜币在汇率上的波动。结果，白银、铜、黄铜币之间缺乏一种联结的纽带，各行其是，币值的升降由需求和其它因素确定。这种混乱的出现责任在于政府无力采取步骤限制铜币的流通数量及铸造数量，也未能采取步骤让国家银行以合法的比值兑换铜币。<sup>①</sup>

也就是说，民初汉口流通货币混乱和币值大起大落的根源在于政府在金融监管方面的无能为力和金融调控方面的职能缺位。事实上，这种无能为力和职能缺位很大程度上是因为国家金融主权的不完整。

而城市主要流通货币不统一与币值的大起大落，又加大了金融市场为外国银行操控的风险，加剧了民初武汉金融市场的混乱，导致本土金融缺乏应有的自主性，大大增加了民初武汉城市治理的难度。因此，国家主权完整是一个国家城市金融乃至国家金融得以正常发展的根本保障。

在经济日趋全球化的今天，在金融日益开放——国际化、全球化的当下，如何平衡好国家主权与经济全球化之间的关系，无疑是关系国家经济安全的重大战略问题。在国家主权依然是国家经济安全根本保障的情况下，为适应经济全球化而做出国家主权的让渡，必须以国家经济安全得到保障为前提。

---

① [英] 穆和德等：《海关十年报告——汉口江汉关（1882—1931）》，第 117 页。

启示之二，政府在城市金融治理中最应该扮演的是具有先进金融管理理念的服务者的角色。

政府应尽可能利用各种资源，在必要的时候，采取措施干预金融，实施金融调控，帮助城市规避金融风险。

尽管民初的中央政府和地方政府手中掌控的金融主导权受到条约体系的制约，其金融调控能力也因此受到限制，然而，民初的国家和政府对城市金融还是拥有相当大的主导权的，也具有不可忽视的金融治理与调控能力。1924 年汉口华界金融因现金严重缺乏而出现恐慌，若不采取救市措施，就会触发金融危机。在这种情势之下，萧耀南湖北省府在政策上给予及时的通融与支持，允许钱业公会临时发行维持流通券 200 万元，协助汉口华商度过了金融难关。

民初湖北官钱局既是官办金融机构，又是省库的财政代理机关，在当时武汉乃至湖北金融市场中曾经发挥过重要的调控作用。但是，湖北官钱局最终却又成为武汉金融危机爆发的促成者之一，这又是为什么呢？原因就在于它没有扮演好作为政府机构的服务者的角色，不是主动采取措施，运用金融杠杆，在城市金融宏观调控中发挥应有的积极作用，尽力激发民营经济尤其是民营工业的经济活力，而是极力利用货币发行权疯狂牟利以缓解财政危机，结果导致官票不断贬值，恶币充斥市面，钱价日落，银价日高，武汉金融市场更加混乱，汉口华商蒙受损失，城市金融面临全面危机，政府不断失去信用和民心。当时省府甚至缺乏合理调控货币发行的主观意识——这一点既由于其以发行货币为牟利途径和缓解财政危机之资，也因其在很大程度上缺乏现代金融管理理念所致。在民初，湖北官钱局一直没能改造成现代银行就是明证。因此，政府要想在城市金融治理中扮演好服务者的角色，还必须具备现代或先进金融管理理念。

启示之三，政府在宏观经济调控中应促使金融资本向城市实体经济进行战略倾斜。

金融稳定与发展的根基在实体经济尤其是工业的健康发展。因此，金融投资应对城市实体经济进行战略倾斜，并平衡好短期取利与战略投资的关系。

民初武汉金融之兴盛，主要得益于商贸的繁荣，转口贸易的发达，同时又严重受制于贸易转口，而能够为商业发展造血的工业经济尤其是重工业却没有得到正常发展。票号、钱庄均偏好通过短期投资赚取利息，偏好投资于商贸服务业，

如果说票号和钱庄有此偏好更多的是因为经营理念问题，还因其资本有限、缺乏着眼于城市经济发展的长远眼光，那么，华商银行较票号、钱庄更具现代经营理念，资本也更雄厚，却普遍偏好做押款生意，有的银行仅靠政治借款或专以套息为事，缺乏着眼于城市经济发展的长远眼光。尽管民初华商银行从 1910 年代后期尤其是 1920 年代逐渐开始对工业放款，其中最突出的是投资纺织业，然而从总体上看，商业放款还是占放款的大头，而工业放款也因资本趋利的缘故集中于纺织等盈利高、收益较快的轻工业部类。对于那些经营状况欠佳、投资收益期长的重工业如电力、钢铁、机械等部类，华商银行是较少投资的，故而电力、钢铁、机械等重工业企业往往只得寻求对外借款。这固然与华商银行资本不够雄厚有关，也与华商的战略眼光不足有关。清末民初华商大量投资于地产与商贸，而投资于地产很大程度上就是做投机生意。结果，他们在辛亥兵燹以后遭遇资本的寒冬，加上政府对地产商的掠夺，导致以刘歆生、周五常为首的富商巨贾面临破产。而清末民初华商仅投资于汉口地产的资金就达银数千万两。地产投机失败，极大地影响了华界金融资本的周转，华商的金融投资就自然倾向于短期见到收益的轻工业领域和非工业经济领域了。华商的如此作为固然是趋利使然，也是缺乏经济发展战略考虑所致，从而导致了民初武汉实体经济发展的普遍困难。时人曾如此反思道：

（汉口）华商银行或资金薄弱，或纸币繁多，信用上之效力甚微，亦振兴实业最大之障碍也。如欲整顿实业之计画[划]，应请自整顿银行始。<sup>①</sup>

言者将振兴实业最大之障碍归结为华商银行或资金薄弱，或纸币繁多，信用上之效力甚微，自是正理却又未必全然，但其将银行实力与实业发展联系起来，将振兴实业与整顿经济和作为金融业老大的银行直接挂起钩来，可谓切中要害。而其所言整顿者，自然是指政府。言者当时希望经常处于严重财政赤字困境中的政府发挥宏观经济调控能力——整顿银行以达到振兴实业的目的，固然不够现实，但其言所蕴含的道理则至今不为过时，即政府在宏观经济调控中应促使金融资本向城市实体经济进行战略倾斜。

---

<sup>①</sup> 参见湖北实业厅《湖北全省实业志》（1920年），转引自《武汉民国初期史料》，第330页。