

中央銀行與上海金融中心的發展 （1927-1937）

卓 遵 宏

摘 要

上海為中國海岸線之約略中心，長江流域人口衆多，物產豐饒；加上近代開埠較早，公共租界的廣大與自由、安定，使得上海的現代化工商業與口岸貿易特別興盛，外國銀行進駐也最早最多。強大的工商經濟實力與大量的資金融通需求，自然而然使工商貿易服務之金融業因此崛起，逐漸步上與京津並列為全國的金融中心。惟直到20世紀20年代後期才真正成為中國金融的唯一中心，同時也與東京、香港並列東亞地區的三大國際金融中心。大抵上海做為全國金融中心，乃是地理環境、產業與經濟發展的自然趨勢；惟人為力量的推動，亦加速了這種趨勢。

對日抗戰前的十年（1927-1937），國民政府在政治金融方面的措施，獨厚於上海，使其金融事業一支獨秀，充分發揮了全國唯一金融中心地位。其中又以中央銀行的建立，對上海金融中心發展具有最明顯且緊密的關係。惜至今日，仍未見有兩者關係的完整深入討論分析，故本文除鈎沈排比檔案外，也綜合一般文獻史料及前人研究成果，且進一步考察該行的創建與成長，對全國資金之匯聚上海的助益，而中央銀行資本不斷擴增，組織與分支行不斷增進，貨幣發行量的大增，因而由上海向全國擴展，在在均有利金融中心之發展與穩固，其所具有之作用與影響均可由量化與推測彰顯之。

關鍵詞：上海、金融、銀行業、中央銀行、金融中心

The Development of the Central Bank and Shanghai Finance Center (1927-1937)

Chun-hung Cho*

Abstract

Shanghai is at the mouth of the Yangtze River and in the middle's of China's coastline. The site made it possible for all kinds of resources and riches to center here. After foreign powers entered the city, it became even freer, bigger, and more stable in trade and commerce. It was a city with the most foreign banks and vigorous financial activities. In 1920s, it became the biggest center for financial market in China, comparable to Tokyo and Hongkong.

It was during 1927-37 when the National government set up the Central Bank and started the new financial system that Shanghai became the biggest financial center. However, little has been done to explore the issue. This paper tries to discuss how the Central Bank was established, how its reserves were acquired, how it was expanded, and how it issued currencies. By addressing these questions, we can come to understand the importance of Shanghai in financial market and its influence over the whole nation.

Key words : Shanghai, finance, banking, the Central Bank, Finance Center

* Senior Researcher, Academia Historica

中央銀行與上海金融中心的發展 （1927-1937）*

卓 遵 宏**

壹、前 言

上海做爲中國金融中心（financial center），甚至與日本東京、香港並列爲東亞地區的三大金融中心，是一般研究近代經濟史學者的普遍共識。不過在這漫長期間（以19世紀中葉到20世紀中葉爲假設區）中，不僅在量（數量、範圍）方面有大小多寡的變化，在質（性質、內涵）方面也有成分的差異。大抵在開埠之初，隨著上海港埠的發展，以上海爲中國海岸線之約略中心，長江流域人口衆多，物產豐饒，加上該地開埠較早，公共租界的廣大與自由、安定，使得上海的現代化工商業與口岸貿易特別興盛，外國銀行進駐也最早最多。強大的工商經濟實力與大量的資金融通需求，自然而然使工商貿易服務之金融業因此崛起，遂形成全國的商務金融中心。其經過已有學者做過詳盡的闡述；同時，另有專文進一步從做爲金融中心的內涵—銀行實力、國內外匯兌、金銀期貨交易、市場環境，及政府作用等項目來說明上海的遠東金融中心地位。¹

上海做爲全國金融中心，乃是地理環境、產業與經濟發展的自然趨

* 本文承蒙兩位匿名審查人惠賜諸多寶貴意見，特此致謝。

收稿日期：2004年12月27日，通過刊登日期：2005年3月15日。

** 國史館纂修

¹ 戴鞍鋼：〈口岸貿易與晚清上海金融業的互動〉及杜恂誠：〈20世紀20、30年代上海的遠東金融中心地位〉，均參見吳景平等主編：《上海金融的現代化與國際化》（上海：上海古籍出版社，2003年10月），頁55-66、67-80。

² 見1920年10月20日北洋政府財政部駐滬調查金融專員李焱芬關於上海金融情況的報

勢；惟人爲力量的方向與力道，亦加速了這種趨勢。民初北洋政府定都北京，國家財政收支集散於此，使北京成爲全國的財政樞紐。新興的華資銀行，又以經營公債與對政府借款爲主要業務。位處首都北京及近郊天津，其金融地位自不容忽視，京津遂爲所謂的財政金融中心，自然分散了上海集散金融的力道，因而有所謂的兩個全國金融中心的說法。²北伐統一前後，隨著北洋政權的式微與南京國府的崛起，北京財政金融中心的力道凋零，上海始成爲全國唯一的金融中心。³南京成爲國府的首都後，國府賡續北京政府大量發行公債的政策，但南京並未承襲北京成爲另一個（財政）金融中心，反而加速滬埠的金融發展，也帶動在滬華資銀行的蓬勃興盛。

對日抗戰前的十年（1927-1937），被西方人稱爲黃金的十年（Golden Decade）。⁴大體言之，此時全國一片欣欣向榮，金融發展自不例外，以中國幅員之大，人口之多，其力量自不可輕忽，上海已有超越香港，成爲僅次於東京的東亞第二大金融中心的趨勢。誠如吳景平所言：「上海作爲全國最大、最重要的金融中心的地位，是在國府時期真正確立的。」⁵國府獨厚於上海，使其金融事業一支獨秀，充分發揮了全國唯一

告，南京第二歷史檔案館藏。轉引自杜恂誠：〈20世紀20、30年代上海的遠東金融中心地位〉，頁69。

³ 參見杜恂誠：〈20世紀20、30年代上海的遠東金融中心地位〉，頁69。惟姜義華認爲國民政府（以下簡稱國府）統一以前，上海金融尚不足與京津地區等量齊觀，說：「在很長一段時間中，上海充其量只是一個地域性的金融中心。從清末到北洋政府統治的整個時期，全國金融中心和政治中心相結合，事實上是在京津地區。」見姜義華：〈上海與近代中國金融中心〉，《檔案與歷史》，2002年6期（12月），頁41。洪葭管認爲「上海成爲完全的金融中心，則是在本世紀20年代末30年代初」。見洪葭管：《在金融史園地裡漫步》（北京：中國金融出版社，1990年3月），頁345-346。

⁴ 語出自二次大戰後期中國戰區美軍總司令魏德邁（Albert C. Wedemeyer）。參看Paul K. T. Sih, ed., *The Strenuous Decade : China's Nation-Building Effort* (New York : S. T. John's University Press, 1971), p.26.

⁵ 見吳景平：《上海金融業與國民政府關係研究（1927-1937）》（上海：上海財經大學出版社，2002年3月），頁6。

金融中心地位，其中有經濟趨勢的自然發展，也有人為因素的促成。人為因素中又以政治力量最為明顯。在落後人治的國家，政治左右趨勢之力量尤不容忽視。檢視促成當時上海金融中心發展之因緣，其中以中央銀行（以下簡稱央行）的建立，對上海金融中心發展具有明顯且密切的關係，惜至今仍未見有兩者關係的深入討論分析。由於這兩項因素彼此牽扯甚多，前人相關著述，或多或少略有論及，故本文除一般鈎沈排比史料外，希望藉此機會綜合前人研究成果，且進一步考察該行的創建與成長，對上海金融中心之發展與穩固，有何作用與影響？至於該行發展歷程之細節，就非本文所能詳述。

貳、試析央行與金融中心的內涵

經濟學者有為央行一辭下定義為：一國金融中心機關，⁶確有幾分道理。眾所皆知央行具有政府的銀行、發行的銀行、銀行的銀行及資金供應的最後依靠者（*lender of last resort*）與信用之管理者（*controller of credit*），同時，具有控制貨幣供給與經營外匯準備，調節國際收支等職能。⁷理論上，央行一方面擁有從事金融活動的雄厚實力，一方面又有法律授權，得以公開的進行金融操作，可以直接、間接的干預與管理金融市場。因此央行採行金融政策，直接影響貨幣供給量與金融市場之發展，間接影響金融中心的形成。⁸

⁶ 參見高叔康：《經濟學新辭典》（臺北：三民書局，民國82年9月），頁329。

⁷ Marshall R. H. & Swanson R. B., *The Monetary Process: Essentials of Money and Banking*（臺北：德法書局，1974年翻印），pp.130-132，另參閱楊承厚：《中央銀行新論》（臺北：經濟研究社臺灣分社，民國47年5月），頁2。

⁸ 1938年英國牛津大學經濟學名教授R. S. Sayers 出版其成名作*Modern Banking*，書中提到「一國現金之絕對數量，係受制於央行」，英國通常以變更銀行率，美國則運用公開市場操作，使一般商業銀行受到習慣（英國）或法律（美國）的約束，來維持一定的現金準備。見R. S. Sayers 原著，汪祥春、錢榮堃譯：《銀行學新論》（臺北：正中書局，民國47年5月），頁121-122。

在討論上海做爲金融中心之前，試先省察世界金融中心（world financial center）或國際金融中心（international financial center）的發展。自17世紀到一次大戰前，英國爲世界上第一個霸權國家，倫敦金融市場（London Money Market）保有世界金融中心寶座約200年，論者以爲是因英格蘭銀行（Bank of England）發揮極大的功效。一次大戰後，美國崛起，對外貿易大形擴張，美金取代了英鎊爲國際上更強勢的交換貨幣，各聯邦準備銀行（Federal Reserve Banks）相繼成立，國際金融中心的王座遂移轉至美國。紐約金融市場能繼承倫敦之位，除了紐約地理位置良好，是一個適宜越洋、沿海與內陸交易的港市外，經濟學者也認爲紐約聯邦準備銀行（The Federal Reserve Bank of New York）爲美國12個聯邦準備銀行中最有力的銀行，也是紐約金融市場的中心機關，爲最重要因素之一。⁹因而全國金融中心所在，或亞東地區金融中心所在，應與央行座落何處必有或多或少之關係。¹⁰

凡爲金融中心，必須有大量的資金備爲周轉。而資金的來源，簡單的說來自兩方面：一爲社會各界的存款（含企業界的短期閒置資金），一爲來自創造信用之金融機構。理論上，發行貨幣爲國家特權，中央銀行成立後，由該行統一發行貨幣是爲常態。同時，央行又可經由貨幣金融政策，用以影響貨幣供給量與金融情勢。央行可採用的貨幣政策工具很多，例如公開市場操作，調整重貼現率（rate of rediscount 或 bank rate of rediscount）與對銀行準備不足之融通、變動應提準備率、外匯操作、對政府融通、選擇性信用管制以及道義說服等等，¹¹視實際情況來影響貨幣供給與金融情勢。

人文社會科學中仍有許多常見的名詞，例如金融中心，常在有關金

⁹ 參見高叔康：《經濟學新辭典》，頁444-446。

¹⁰ 20世紀30年代東北地區的金融中心由大連北移至長春，與偽滿定都長春及其央行設於長春有密切關係，亦可做旁證。

¹¹ 參見劉鶯釗、許嘉棟等編著：《經濟學》（臺北：空中大學，民國78年9月），頁339-343。

融或貨幣銀行的專著及報章雜誌中出現，卻找不到一個各方一致公認的定義或解釋。無論財金學者或歷史學者要為金融中心，做個嚴密或量化標準的定義都有困難，甚至有學者以為「並無必要和可能」。¹²但若研究者不能為探討主題—金融中心設定一個簡單的條件或標準，則不易考察是否已達到金融中心地位的水平。因而筆者嘗試為金融中心設立幾個準則：¹³

第一、須是工商業發達、經貿實力強大之大城市或港埠，擁有眾多資源、資本雄厚、交易頻繁的工商企業公司，吞吐大量資金，需求大量金融服務。

第二、金融機構與金融工具（financial instrument）眾多，金融（含貨幣拆借、票據交換、股票投資交易、債券金銀買賣、內外匯兌）市場發達，且有相當程度的制度化，即法律規章完備，使資金得以有效集中與適當分配。換言之，使資金供給者隨時可以找到有利的運用途徑，而資金需求者，隨時可以找到適合條件的資金來源。

第三、金融業務、營運規模與腹地廣大，對衛星城市或周遭地區具有舉足輕重的地位。

第四、資訊發達，資金進出限制較少，具有國際化與自由化的資本市場（含capital market and money market），使周邊地區或國外資金進出便利，融資與投資管道多元及暢通。

第五、交通便利；政治社會安定，資金有保障；金融專業人才聚集，熟練各類金融業務。

至於要做為國際金融中心之條件就更高些：

第一、需有一個健全而穩定的通貨制度；該地使用貨幣應能穩定的以黃金或其他國家貨幣計算，而被廣泛應用為國際支付工具。最好有大量的黃金準備，以維持安定的貨幣價值。

¹² 參見杜恂誠：〈20世紀20、30年代上海的遠東金融中心地位〉，頁67。

¹³ 此為筆者試擬一般金融中心評鑑條件之暫設標準，其中部分參閱謝劍平：《金融市場概論》（臺北：三民書局，1995年），頁176-181。

第二、擔當國際金融中心國家之通貨，需擁有龐大而連續的需求與供給；最好具有龐大的對外貿易額，與海運及保險業務發達，具有對外放款之意願與能力，及接受外國短期資金存款的意願。又該國國際收支，需保持長期合理的平衡。

第三、需有一個自由外匯市場之存在，以便利國際資金的運用，使各國之間置資金（idle funds）可以自由輸入在中心運用，或作為短期金融工具的投資，或作銀行存款的生息。也能使國際人士隨時可將其存款餘額依照固定比率，換成黃金或其他貨幣之機會。

第四、需擁有足以處理一切國際金融交易所需的金融機構：一般言之，應有在地國之央行之總行或主要營業所；同時擁有國際信譽之若干大銀行的存在（或分行或代理人）。還需要有協助金融機構融通對外交易之專業機構，如承兌所、貼現所、外匯交易商與國際有聯繫之投資銀行、投資機構、信託公司與經紀行號等。

第五、擁有承租國際清算工作和提供國際信用融通之機構：對於種類繁多與數量龐大之國際商業及金融交易，均能通過各種方式在此中心進行和承擔清算工作。對於各種國際商業交易及長期資本的需求，常能提供信用的融通，對國際債券與股票肯予保證與推銷的服務。¹⁴

上海為20世紀20、30代中國最大的金融中心，名金融史學者洪葭管曾指出其主要特徵是：(1)金融首腦機關集中在上海；(2)社會貨幣資本的大量集中；(3)金銀、外匯的總匯，貨幣發行的樞紐；(4)全國利率和金、銀、外匯行市以上海為轉移；(5)銀行經營各種金融業務，運用多種信用工具；(6)按經濟區域設立分支機構。……上海金融業務活動經驗豐富，金融知識和技術也有相當高的水平。旋又指出其有兩個明顯的特徵：

第一，舊上海的金融市場是一個開放型市場。主要表現在兩個方面：(1)它對全國具有強烈的輻射和回收能力……。 (2)它與全世界重要都

¹⁴ 部分參閱楊承厚：《金融市場》（臺北：中國經濟月刊社，民國66年3月），頁283-285。

市都有金融交往，……它的脈搏，更緊貼著世界主要金融市場倫敦、紐約的脈搏而跳動。

第二，舊上海的金融市場是一個多功能的市場。上海的金融市場是由拆借市場、票據市場、證券市場、外匯市場、黃金市場以及物品交易所組成，構成一個比較完整的體系。……換句話說，就是根據生產和商品流通的需要，進行資金的周轉、集散和分配。¹⁵

此兩段文字已很清楚看出，上海確實具有金融中心的條件。而這些特徵總的來說，與央行之關係較任何一家銀行均密切，因而以該行做個案探討應頗具意義。以下略分為三節，探討該行的創建與發展對上海金融中心的關係。

叁、央行成立象徵凝聚全國金融力量

理論上，央行既是推動國家金融政策的策源地，又是全國金融的最高管理與監督機關，為一國金融的中心，也是全國金融的馬首。故央行的成立，成為凝聚全國金融力量的象徵。雖然這個理想的實現，需視該行實力與實際金融操作的能力，但總是一個好的開始。俗話說：好的開始是成功的一半。

一、籌設央行於上海

1927年3月，北伐軍克復上海。4月初，財長宋子文抵上海，即擬在上海籌設央行。旋在財政部上海辦事處內設立央行籌備處，並擬定以公共租界黃浦灘頭15號為行址。¹⁶5月擬發行江海關二五國庫券3千萬元中，撥

¹⁵ 均見證洪葭管：《在金融史園地裡漫步》，頁328、375。

¹⁶ 見吳景平主編：《上海金融業與國民政府關係研究（1927-1937）》，頁7及《宋子文評傳》（福州：福建人民出版社，1998年9月），頁53。

給2千萬元作為央行成立基金，但未實現。¹⁷8月初，復擬具金庫條例與兌換券條例，並通令稅務機關將應解繳款項彙解央行；及令各省政府、稅收機關與各種官營事業，對央行兌換券應一律通行。10月公布央行條例，第19條明定該行為特定國家銀行，由國民政府設置經營。資本總額定為1億元，由國庫支給之；另准部分股權得由國內銀行分認。總行設於國都或上海，分支行設於各省會及商業繁盛都市。又公布央行監理委員會組織條例，規定監理委員會以財政部長為主席，總攬全行重要決策。¹⁸12月再批准央行暫行章程，詳列該行營業範圍、內部組織與職權分配等，可惜政局未靖，資金無法籌足，乃將發行部裁撤，已印鈔券封存。¹⁹

1928年1月，宋再出任財長。其曾參與廣州央行之籌建工作，後被任命為行長，對於整理廣東財政金融貢獻卓著。此次復出，積極推動創設央行，初欲改中國銀行為央行，使負起經營國庫及政府銀行的責任，但為中國銀行（以下簡稱中行）主持者所婉拒；又轉向交通銀行（以下簡稱交行）洽商，也同樣地遭到回絕。²⁰

此時上海的金融家對央行的創設，情感非常微妙，一方面支持政府，創設國家銀行，以結合整體金融力量，穩定金融情勢，對抗外國經濟勢力；一方面又怕這個新措施，將危及已享有的特權；既不希望見到上海

¹⁷ 〈革命文獻—北伐〉，8冊8目，頁12，《蔣中正總統檔案》（以下簡稱《蔣檔》），國史館藏，檔號：8/8/118；「中央銀行行長周佩箴電」（1927年5月21日上海發），〈特交文電—領袖事功之部：伍、領導國家建設—改革政經〉，1卷上冊，《蔣檔》，檔號：2/5/2。

¹⁸ 分見《國民政府公報》（以下簡稱《國府公報》），寧字第12號（民國16年9月），指令類，頁66-72；第3號（民國16年10月），法規類，頁12-16、16-18。

¹⁹ 〈中央銀行暫行章程〉，毛筆原件，《財政部檔案》（以下簡稱《財政檔》），國史館藏，檔號：273/2419。張立生：〈先總統蔣公在上海創辦之中央銀行〉（1），《中央銀行季刊》，8卷4期（民國75年12月），頁66。

²⁰ 見張公權：〈中國貨幣與銀行的朝向現代化〉，收於薛光前編：《艱苦建國的十年—民國16年至民國26年》（臺北：正中書局，民國60年1月），頁144。Parks M. Coble, Jr., *The Shanghai Capitalists and the Nationalist Government, 1927-1937* (Cambridge: Harvard University Press, 1980), p.79.

有一個凌駕其上的國家銀行，又不願讓出中、交兩家實力雄厚銀行的支配權。宋為爭取上海金融界以推銷公債，不欲破壞彼此關係，幾經磋商，達成協議。上海金融家同意支持政府開設央行；宋則承諾央行發行的兌換券，不超過4千萬元，金融業每日收到該行兌換券均可當日現，並對該行理監事名額與監事會主席人選作種種的讓步。中行總經理張嘉璈和交銀上海分行經理胡祖同則答應，提供一筆貸款支持該行的開辦，同時承諾兩行在購置公債方面與政府通力合作。²¹

1928年10月，國府修正公布央行條例20條，明定該行設於上海（第3條）。²²資本總額由1億元改為2千萬元，由國庫一次撥足；若因需增資時，得經理監事會同意與國府核准擴充，並可招集商股，惟不得超過資本總額49%。組織方面為三權分立制：一、以理事會司立法之職，由國府特派理事9人組織之，其中應有代表實業界、商界、銀行界各1人，重要決策，均由理事會議決，交總裁執行。二、以監事會司監察之職，由國府特派監事7人組織之，其中應有代表實業界、商界、銀行界各2人，代表國府審計機關者1人，凡全行帳目之稽核等，皆係監事會之職責。另刪除原條例11條央行業務受財長指揮；及14條央行設監理委員會，由政府派委員組織之，財長為當然委員及主席之規定。²³新條例顯然使該行較不受財長之指揮監督，而直屬國府；而金融業等對該行之決策，尤其是業務的監督，有更多的參與機會。

同（10）月，國府公布民國17年金融短期公債條例，旋發行公債3千萬元，以其中2千萬元撥付央行作為股本。²⁴旋又公布央行章程與兌換券

²¹ 徐堪：《徐可亭先生文存》（臺北：徐可亭先生文存編印委員會，民國59年5月），頁31-32。Chang, Kia-ngau, *The Inflationary Spiral: The Experience in China, 1939-50* (Cambridge: Technology Press of MIT, 1958), p.175; Parks M. Coble, Jr., *ibid*, pp.79-80.

²² 《國府公報》，第98期（民國17年10月），法規類，頁5。

²³ 《財政年鑑》（民國24年版），頁1609-1610。《國府公報》，98期（民國17年10月），法規類，頁5-8。

²⁴ 〈中央銀行積極籌備消息彙誌〉，《銀行週報》，12卷40期（民國17年10月16日），頁29；陳鳴鐘：〈簡論1928-1936的宋子文〉，《史學月刊》，1990年第2期，頁68；

章程。兌換券章程規定發行準備60%為現金，40%為有價證券及票據；發行準備完全獨立，發行會計完全公開。²⁵綜觀央行籌設之經過，雖限於現實環境，未盡理想，但立法謹嚴，措施亦屬周延，對上海金融業精英與一般社會人才應頗具吸引力。

二、央行成立的規模

1928年11月，央行上海總行開幕，參與典禮來賓冠蓋雲集，黨政軍各界要人、外國使節及中外財經界名流，紛紛來賀，盛況空前，顯示各界對該行之重視。國府主席蔣中正親自授印，宋致答辭時指出：該行直轄於國府，不隸屬於財部，握全國最高之金融權，地位超然；該行為國營制，其使命為：統一全國幣制、統一全國金庫、調劑國內金融，將成為銀行之銀行。²⁶

央行設立之始，即紮根上海，目標全國。此次不冠「上海」地區，並強調直屬國府，意在表示具有超然與獨立的地位。又將行長制，改為總裁制；且將中行原有之總裁，改稱總經理，使全國銀行中僅此一家稱總裁，超然在上，不同於一般銀行。故該行地位實超乎隸屬財部之中、交兩行。宋自兼總裁，總行設在金融中樞的上海，顯示財金當局決心不專恃政治勢力，而希望在工商輻輳、銀行林立、競爭激烈之上海，以培養其競存與滋長的能力。²⁷當時長江下游各省的金融樞紐在上海，國府實力所及也祇長江下游而已，故上海與中央財政及該行發展，關係甚大。而央行位置

宋子文：〈財政部民國十八年十月份工作報告〉，轉引自劉慧宇：《中國中央銀行研究（1928-1949）》（北京：中國經濟出版社，1999年1月），頁43。

²⁵ 中國銀行總管理處經濟研究室編印：《全國銀行年鑑》（上海：中國銀行總管理處經濟研究室，民國23年），頁E105-109；〈中央銀行章程和中央銀行兌換券章程〉，《銀行週報》，12卷42號（民國17年11月6日），專載頁1-5。

²⁶ 參見〈中央銀行開幕記〉，《銀行週報》，12卷42號（民國17年11月6日），頁1-6。

²⁷ 張公權：〈中國貨幣與銀行的朝向現代化〉，頁145。

適又處在上海各銀行薈萃之地，左右逢源，便於與各銀行聯繫。

新設央行，法令規定為三權分立制，但實際執行並非如此。由於常務理事中遴選總裁、副總裁各1人，總裁兼理事會主席，宋聲稱「俾立法、行政溝通一氣，而無隔閡」。²⁸但如此一來，不免使立法權淪為行政權之附庸，監察權亦難發揮，監事中雖有6人為工商界人士，但監事既不代表股權，其制衡力量自然極其有限。其後證明，宋每提出議案，常三言兩語便告解決，少有異議。²⁹此制度在爭權奪利時代，易於走向獨裁，假公濟私的弊端；但在充滿危機意識，奮發向上、勵精圖治的企業，也有提升經營績效之便。

另一方面，央行初期的高層人事配置很堅強。理事9人：宋子文之外，有陳行、葉琢堂、姚詠白、王寶崙、錢永銘、陳光甫、榮宗敬、周宗良等，前5名為常務理事。監事7人為李銘、王敬禮、貝淞蓀、秦潤卿、虞洽卿、林康侯、徐寄廩等，皆為上海金融工商界之菁英，亦是民間具有經濟實力的人士。因此透過理監事之連鎖人際關係，幾乎與上海所有金融界都連結得上。這些人參與行務，使該行獲致更堅實的信譽，並與各華資銀行、錢莊業者有良好的人脈基礎。監事會7人中6名選自上海民營業界領袖，是欲將全盤業務，付諸上海實業家代表之監督。此制度蓋為擷取德國央行制度之精華變通而成的。³⁰

由於資本額降為2千萬元，使得央行資力顯得相當薄弱，不僅無法與上海各外國大銀行相比，連本國銀行亦無法擠入前10名，尚不及中行資產總額的8%，只占交銀的1/5。³¹當時全國重要28家銀行實收資本額有

²⁸ 「宋子文致詞」，引自〈中央銀行開幕記〉，《銀行週報》，12卷42號（民國17年11月6日），頁4。

²⁹ 見壽樂英：〈宋子文與中央銀行的建立〉，壽充一等編：《中央銀行史話》（北京：中國文史出版社，1987年10月），頁8。

³⁰ Parks M. Coble, Jr., *The Shanghai Capitalists and the Nationalist Government, 1927-1937*, p.81. 及裕孫：〈中央銀行制度之解剖〉（上），《銀行週報》，12卷49號（民國17年12月18日），頁8。

³¹ 除中、交兩行外，浙江興業、四明商業儲蓄、上海商業儲蓄、鹽業、金城、和豐、中

14,416萬元，該行占不到其實收資本額13.87%。這些銀行經營有年，其資產總額已達169,145萬元，而央行資產總額至該年底只有4,747萬元，尚占不到全體之2.8%。³²但該行資金全來自官股，每年無需發放股利，且依該行條例第17條規定：每年於純益項下提50%以上為公積金。此較公司法中規定各銀行需求量提出1/10為公積金，超出甚多。公積金最主要的用途在擴充資本之用，此所以日後該行資產擴充甚速的一大原因。此外，該行運用政治力量使各地資源金匯集該行，為該行所用，這在開幕之時已有跡可尋，例如開幕之次日宋電蔣表示感謝其駕臨典禮，同時云：「（蘇、滬）財務委員會匯票約合國幣130萬元已照收，至黃埔軍校存款及月前廣東帶來輔幣券，均尚未收到，並以附聞。」³³可見該行深受政治力之加持，而上海亦多一分人為之力促使各地資金匯集之。

同時，該行開幕之盛況與構想宏規，確實先聲奪人，金融界之菁英與全國各地有志之青年極易為之吸引，投効該行而匯集於上海，金融人才的聚集是促成金融中心不可或缺的要件。

肆、央行快速發展匯集全國各地資金

本節探討央行自1928年成立到1937年抗戰爆發，隨中央政府撤離上海前，約略10年間的成長與發展，並申論該行的快速發展，對上海金融

興、中南等八行資產皆在央行之上。詳參中國銀行總管理處經濟研究室編印：《中國重要銀行最近十年營業概況研究》（上海：中國銀行總管理處經濟研究室，民國22年4月），頁4。

³² 根據：(1)〈財政報告—四屆五中全會至六中全會之財政狀況〉，《財政檔》，檔號：260/1369~70。(2)中央黨部國民經濟計劃委員會：〈十年來之中國財政建設〉，《革命文獻》，第73輯（臺北：中國國民黨中央黨史委員會，民國66年9月），頁180-181。(3)中國銀行總管理處經濟研究室編印：《中國重要銀行最近十年營業概況研究》，頁2、4、6。

³³ 〈特交文電—領袖事功之部：伍、領導國家建設—改革政經〉，1卷上冊，《蔣檔》，檔號：2/5/2。

業的實力與金融運作有何助益？是否有輔翼上海成爲金融中心的功能。

央行在國府與財政當局大力支持下，且先後兩位總裁之強勢領導，發展頗爲迅速。1933年4月宋辭職，職缺由孔祥熙繼任。孔善於經商理財，且於國府中具有良好之人際關係。而當時上海金融界吸收許多清末民初受新式教育培養的新知識分子，他們對整體金融體系與金融機構功能的運作有良好的認識，他們直接間接投入該行業務發展，亦有助於該行的快速成長及促進上海金融中心之茁壯。此中爲人熟知者除宋、孔外，兩位副總裁陳行、張嘉璈，前三者爲留美學生，後者留日；理監事如李銘、錢永銘、吳鼎昌、徐陳冕、唐有壬等爲留日學生，陳輝德爲留美學生。各貢獻其國外學習所得及服務於國內外金融界之歷練融鑄而成的知能，故使該行很快成爲戰前上海金融業的領導中心。³⁴

茲分項說明戰前央行發展概況，並闡明與上海金融中心的關係：

一、資本與資產總額的擴充

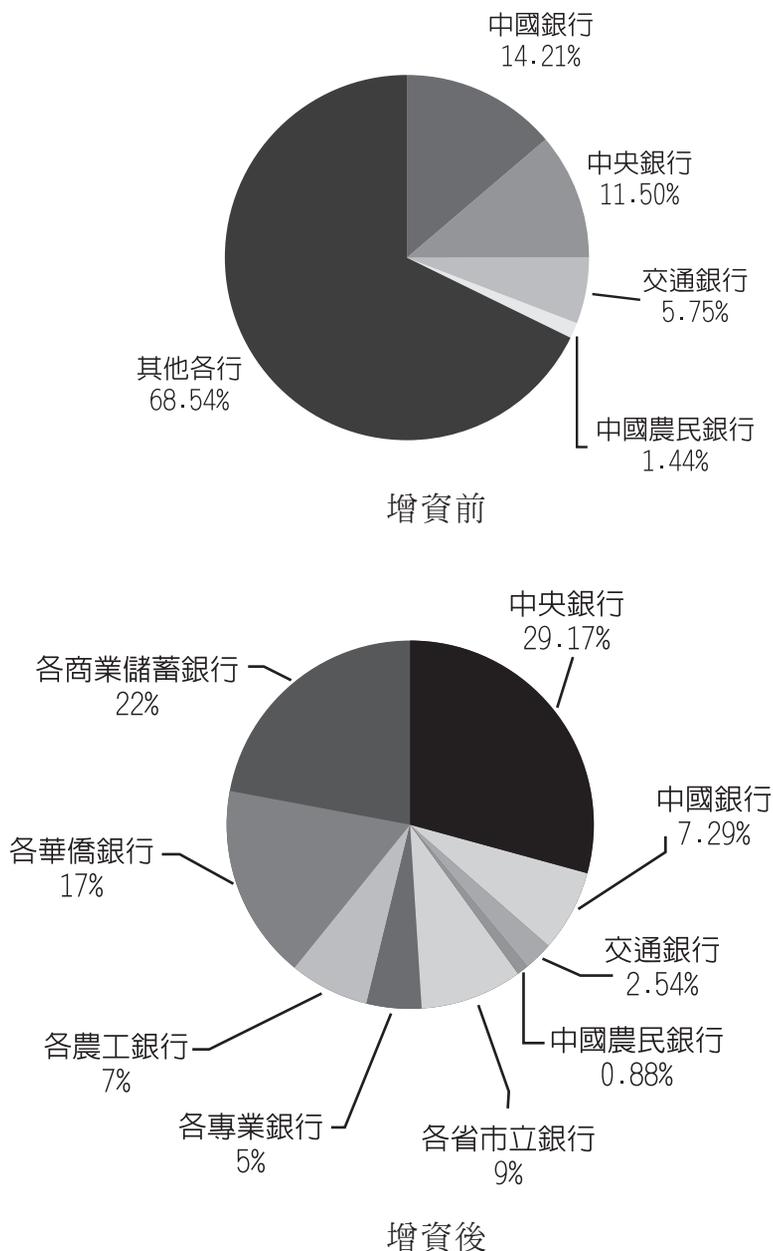
央行成立後，業務蒸蒸日上，原有資本漸感不敷支配運用。尤其自1933年美國推出一連串提高銀價措施；翌（1934）年6月，更實施購銀法案（Silver Purchase Act），對中國衝擊尤大，我國白銀大量外流，造成金融枯竭、百業凋敝。³⁵該行負有調劑金融之責，擬會同中、交兩行拆放鉅款以資救濟，卻以資力有限，維持難周。1935年央行法通過，擴充資本總額爲1億元。該行除將迭年公積金2千萬元提充新增資本外，並由財部自關稅庫券及金融公債中，各撥出3千萬元以充之。從此該行資本實力凌駕兩行之上，爲全國資本額最高的銀行。³⁶

³⁴ 見拙作〈中央銀行之籌建及初期發展（1927-1935）〉，《中華民國建國八十年學術討論集》（臺北：研討會集編委會，民國80年12月），第4冊，頁48。

³⁵ 參拙作：〈金融恐慌與中央銀行的發展（1934-1935）〉，《中華民國史專題論文集—第一屆討論會》（臺北：國史館，民國81年12月），頁456-462。

³⁶ 〈編送國民大會政治總報告〉，《財政檔》，檔號：260/1377；中央銀行經濟研究

圖1：央行增資前後占全國銀行實收資本額百分比圖



資料來源：依據《全國銀行年鑑》，民國24年版，頁A36、B556、B936、B156；民國

處編：《金融法規彙編》（上海：商務印書館，民國26年2月），頁31-37。〈編送四屆六中全會財政報告〉，初稿「錢幣」項，《財政檔》，檔號：260/138；實業

26年版，頁A42-446、B36、B116、B16所載數字繪製。
資本擴大後，資產總額更急速成長，茲列表於下。

表1：央行資產總額表（1928-1937）

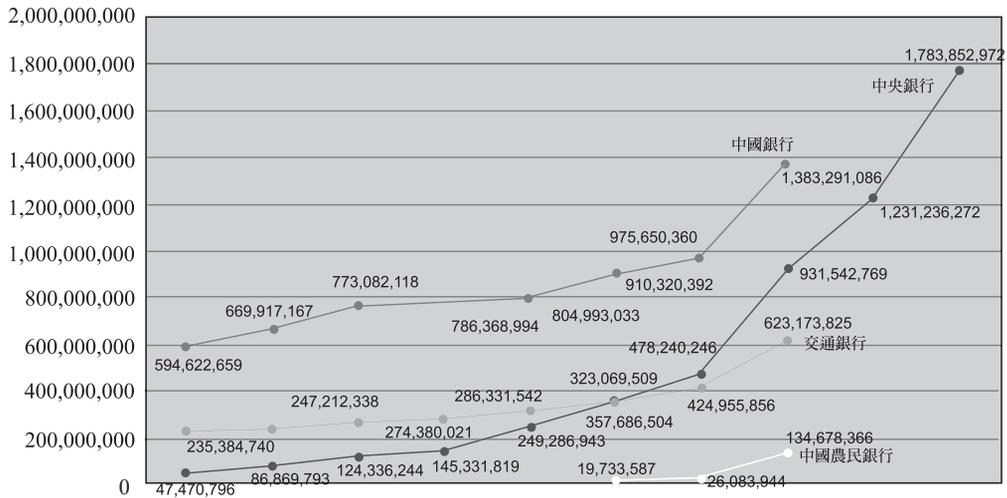
年份	資產總額 （單位：元）	定基指數	環比指數
1928	47,470,796	100	100
1929	86,869,736	183	183
1930	124,336,244	262	143
1931	145,331,819	306	117
1932	249,286,943	525	172
1933	363,561,179	765	149
1934	478,240,245	1,007	132
1935	931,542,769	1,963	195
1936	1,231,236,272	2,593	132
1937	1,783,852,972	3,757	178

- 資料來源：(1)〈財政報告—四屆五中全會至六中全會之財政狀況〉，《財政檔》，檔號：260/1371~73。
(2)中央黨部國民經濟計劃委員會：〈十年來之中國財政建設〉，《革命文獻》，第73輯（臺北：中國國民黨中央黨史委員會，民國66年9月），頁180-181。
(3)中國銀行總管理經濟研究室編印：《中國重要銀行最近十年營業概況研究》，頁2、4、6。
(4)沈雷春：《中國金融年鑑》（臺北：文海出版社，民國68年依據民國28年版本影印），頁308。

由此表可見該行10年間資產總額成長將近38倍，極為驚人，而由環比指數則可見1931年成長較差，乃因發生九一八事件，東北淪陷；1935年發展特別快，則因實施法幣，該行取得寡占的貨幣發行權。

部編印：《中國經濟年鑑》（上海，民國23年），第3編，頁D10；《大公報》，天津，民國23年5月1日，版3；「民國23年行政計畫」，〈錢幣司民國23年6月份工作報告〉，《財政檔》，檔號：257/362。又當時中國銀行之資本為4,000萬元（其中官股2,000萬元），交通銀行資本2,000萬元（官股1,200萬元）。

圖2：中央銀行與三家特許銀行資產總額成長比較圖
(1928-1935)



註：1937年其他三行資料待補。

資料來源：同表1。

大抵1936年央行占同時全國重要銀行總資產722,700餘萬元的17%強，至抗戰爆發時（1937年7月），幾達1/5。同時所吸收的存款數量也相當驚人，至1935年底已高達63,000餘萬元，為股本的6.3倍，³⁷後因擬改制為準備銀行才未繼續擴張吸納。

二、組織與分支行處的擴張

央行開幕之初，組織甚為精簡，設業務、發行兩局，稽核、秘書兩處。其後隨著業務的擴充，復增加匯兌局、經理美貸棉麥事務處、經濟研究處、國庫局、中央信託局等單位。其中三局與央行業務之推展，及上海金融中心之凝聚有極密切關係，茲分述其變遷情形如下：

³⁷ 「全國銀行總資產額」，據《全國銀行年鑑》，民國26年版，頁A42；張郁蘭：《中國銀行業發展史》（上海：上海人民出版社，1957年11月），頁107。

（一）匯兌局

1930年該行為配合海關進口改徵收關金，乃於業務局下增設關金匯兌科。至1932年以盈餘甚鉅，事務日繁，乃將該科改為匯兌局。惟因匯兌事務與業務關係密切，分為兩局時感不便，1934年復將匯兌局併入業務局，成為其中一科。旋以匯兌科業務紛繁，再將其劃分為國內匯兌與國兌兩科。³⁸匯兌局之設廢與分科，可見該行國內外匯兌業務之擴大，與對上海整體外匯業務之關係。

（二）國庫局

成立時，以業務局國庫科代理國庫事務，募集經理國內外公債。至1934年國庫科擴大為國庫局，內分五科，嗣又增至八科。³⁹國庫局之增設與擴大增科，可見該行對代理國庫業務擴張，亦表現該行有如國家之聚寶盆，逐步匯聚全國資金於總行所在的上海。

（三）中央信託局

往昔我國信託事業尚屬萌芽時期，保險業多握於外資公司之手，備受經濟侵略之苦；同時，央行亦以政府機關委託辦理之事務日多，恪於行章，進行不便；且自九一八事變以後，日本謀我益亟，政府為因應緊急情勢，尤需賴商業機構掩護軍資採購，該行乃籌設中央信託局。1935年正式成立，資本額1千萬元，為央行附屬機構，專辦儲蓄、保險與購料等業務。以倡導儲蓄風氣，吸收民間資金，防止資金外流，兼運用信託業務，對抗外國人在華經營的保險、獎券和儲蓄事業等，來挽回利權，內中最重要之任務，厥為辦理軍資採購，以備抗日之用。⁴⁰

³⁸ 〈中央銀行設立匯兌、國庫、信託三局〉，《財政檔》，檔號：257/908。

³⁹ 〈中央銀行設立匯兌、國庫、信託三局〉，《財政檔》，檔號：257/908。

⁴⁰ 〈錢幣司民國23年6月份工作報告〉，《財政檔》，檔號：257/362；〈中央銀行設立匯兌、國庫、信託三局〉，《財政檔》，檔號：257/908；中央信託局編印：《中央信託局五十年》，頁8。

中央信託局成立與郵政儲金匯業總局加入央行體系，成為4行2局。使該行觸角不能到達地區，均可藉助其他3行2局而伸展到全國各個角落，於是以上海為中心的全國金融網於焉建立。據統計在1936年4行實收資本占全國164家銀行總數的42%，資金總額占59%，各項存款占59%，發行兌換券占78%，純益占44%，實力已居全國銀行一半以上。⁴¹再加上2局，就如虎添翼，實力更為堅強。由於4行2局的實力與聲譽雀起，金融網密布，國府才能於1933年廢兩改元，1935年實施教幣，央行居功厥偉。

央行由上海向四周發展，最具體的表徵即為分支行處的快速成立，詳情見表2。

表2：央行戰前分支行處成立表（1928.12-1937.6）

成立時間	成立行別
1928年	南京分行、下關辦事處。
1929年	徐州分行、蚌埠分行、蕪湖分行、廣州分行、九江分行、漢口分行、南昌分行、杭州分行、濟南分行、青島分行、紹興辦事處。
1930年	福州分行、鄭州分行。
1931年	天津分行、鎮江辦事處、揚州分行、北平分行。
1932年	洛陽辦事處、廈門分行。
1933年	新浦分行、寧波辦事處、石家莊辦事處、開封分行、蘭州分行。
1934年	衢縣辦事處、安慶辦事處、漳州辦事處、泉州辦事處、三都辦事處、南城辦事處、延平辦事處、吉安辦事處。
1935年	板浦分行、重慶分行、西安分行、貴陽分行、安陽分行、長沙分行、成都分行、武昌辦事處、浦城辦事處、撫州辦事處、萬縣辦事處、牯嶺辦事處。
1936年	建甌辦事處、三台辦事處。
1937年	汕頭分行、南鄭辦事處、江門辦事處。
總計10年間	成立51個分行或辦事處

資料來源：(1)「中央銀行成立兩年以來重要工作概況」，〈財政報告—四屆五中全會至六中全會之財政狀況〉，《財政檔》，檔號：260/1371~72。

(2)《財政年鑑》，民國24年版，第12篇「金融」，頁1610-1612；《財政年

⁴¹ 張郁蘭：《中國銀行業發展史》（上海：人民出版社，1957年11月），頁110-113。

鑑續編》，民國34年版，第11篇，頁57-62。

(3)《全國銀行年鑑》，民國26年版，頁A25-34。

(4)〈廣東江門辦事處之成立〉，《金融週報》，3卷20期（民國26年5月），頁33。

至法幣實施前，關內的重要城市與行省都設有分支行處，總共達51個分支行處，關內的重要地區，都進入金融網絡中。較偏僻小城鎮還廣設代理處；且在海外重要金融中心，如紐約、倫敦、柏林、巴黎、日內瓦等亦設有代理處。各地分支行處的普遍設立，使央行由總行為中心，向全國各地及海外輻射出金融網絡，對吸納資金，整理地方金融，經理國庫、發行公債及發放官餉軍餉等，均有相當之意義與價值；⁴²而對以上海為中心的全國性金融網之形成也極具貢獻。

三、發行業務的推展

統一發行貨幣為各國央行獨享的特權，英、法等先進國家早已具有完全獨占的發行權。但該行成立之初，限於現實環境與本身資力，並未立即採行，只以和緩漸進方式，逐步達成統一貨幣與獨占發行的目標。茲分項討論發行與業務的擴張。

(一)發行紙幣

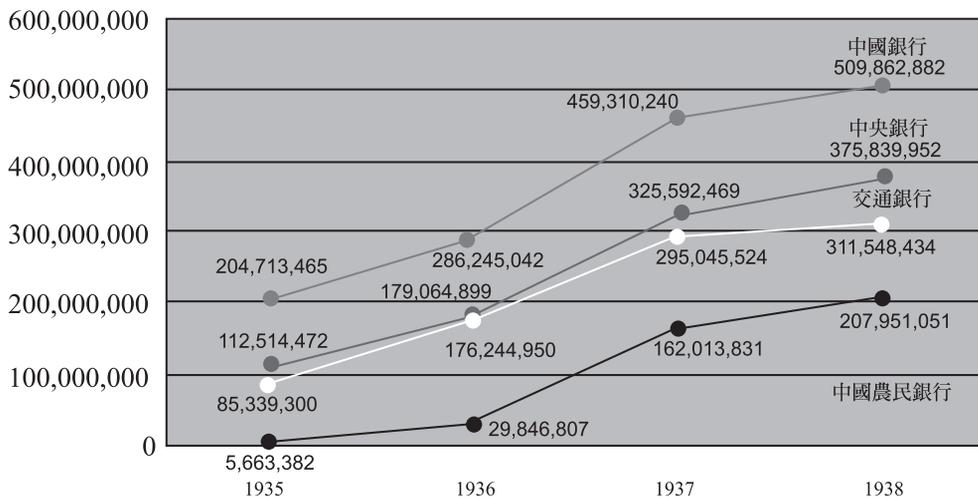
央行成立後，決定對各原有發行權銀行逐步加以限制；對於新設之銀行則不再特許發鈔。如此以俟該行分支行處普遍設立，紙幣到處通行，而他行紙幣相對漸次減少，然後限令各發行銀行分期自行收回，再撤消其發行權。該行開業之始，即發行銀行兌換券。旋又規定所有稅收，均應儘先收用該行兌換券。⁴³隨著央行信用的日趨卓著，與國府統治範圍逐漸

⁴² 見吳景平主編：《上海金融業與國民政府關係研究（1927-1937）》，頁8。〈財政報告—四屆五中全會至六中會之財政狀況〉，《財政檔》，檔號：260/1371~72。

⁴³ 中央銀行成立後，僅取消江蘇銀行發行權，但從未核准任何一家銀行有發行權，見

擴大，該行兌換券發行量亦有長足的增進。1928年底發行量只有1,171萬餘元，至對日抗戰前已達34,037萬餘元，10年間成長達29倍，速度極為驚人。⁴⁴且較中、交兩家歷史悠久，過去發行規模較大的銀行更為快速，茲附上發行量比較圖以觀之。

圖3：發行數量比較圖（1935-38）



資料來源：同表1

央行初立，全國各地流通之硬幣紊亂不堪，但統一硬幣牽涉甚廣，所費不貲。該行原無造幣廠，鑄造硬幣係委託京、杭各造幣廠，鼓鑄銀幣，酌量供給市面，使洋釐（即銀元折合銀兩的比價）無驟起突跌、影響金融之情況。其後將因債務關係籌設多年未啓用之上海造幣廠清理，收回整建，更名中央造幣廠。1932年，該廠由美國新購鑄幣機器，設備遂居全國之冠。⁴⁵當年一二八事變爆發，金融秩序大亂，銀元大量湧進上海，

〈三屆四中全會財政部編送報告〉，《財政檔》，檔號：260/1354~55。

⁴⁴ 見拙作〈法幣政策與中央銀行的發展〉，頁56。

⁴⁵ 〈編送國民大會政治總報告〉，《財政檔》，檔號：260/1370。又民國23年3月3日，財部錢幣司長徐堪向立法院報告云：「中央造幣廠機器之精備，匪特為中國造幣廠第一，即在世界上亦係頭等二等。」見《中央日報》，南京，民國23年3月4日。

洋釐行情空前低落，輿論咸以為應乘此實施廢兩改元。⁴⁶次（1933）年3月，「銀本位幣鑄造條例」公布，並由上海開始實施廢兩改元，4月推廣至全國各地。為加速改元，中央造幣廠依照「銀本位幣鑄造條例」開鑄銀元，並由三行合組上海銀元銀兩兌換管理委員會，辦理銀元銀兩兌換事宜。凡持有銀兩、銀錠、銀塊、銀條者，得依照規定，送交各地三行兌換銀元。其他銀行、錢莊如有收外國銀行支票，亦應繳交三行存入銀元帳。經半年之努力，兌換業務已近尾聲，乃改由央行一家承辦，取得獨家代理發行硬幣之特權。⁴⁷

（二）發行關金券

1929年世界銀價暴跌，我國關稅向祇徵收關平銀，而關稅擔保各項外債，又需折合金幣償付，以致關稅收入不足償付外債本息。為籌抵補計，1930年關稅改徵海關金單位令，明定海關進口稅一律改徵金單位（Custom Gold Unit）。⁴⁸實施之後，關稅收入頓為穩定，裨益債信甚鉅。此後，凡以外幣購買關金者，悉依照該行關金掛牌行市折合；同時，外債還本付息所發生的匯兌事務，向屬在華外國銀行經辦，亦因此而收回，改以關金出納之。又於1931年發行關金兌換券5種，發行數為31.5萬餘關金，其後又增發大額面值關金券。最高發行額達100萬關金，大部分徘徊在30、40萬間。惟該行因承辦揭示市價，出納兌換等業務而逐步涉入匯市，有助於後來實施法幣時，與兩行共同負起無限制買賣外匯，以穩定法幣匯價政策之執行。

⁴⁶ 詳參拙作：《中國近代幣制改革史》（臺北：國史館，民國75年1月），頁239-246。

⁴⁷ 〈錢幣司民國22年元月工作報告〉，《財政檔》，檔號：257/358；〈錢幣司民國22年5月份工作報告〉，《財政檔》，檔號：257/360；〈四屆二中全會至四中全會間之財政報告稿〉，《財政檔》，檔號：260/1352~53。

⁴⁸ 每一海關金單位含純金60.1866公毫，公布時一金單位可折合美金4角，英鎊19.7265便士。

四、其他業務

央行除在發行業務上有極大的成長外，其他業務亦十分可觀，茲擇要說明如下：

(一)經理國庫

各國央行均以代理國庫為重要業務之一。經理國庫收入，可使央行經常握存大量現款，壯大實力，平時用以調劑金融，緊急時可挹注國家財政，此為各國央行所在地，常因此匯集各地資金，易於形成金融中心之一大因素。央行成立時，即在上海總行設立國庫總庫，業務局下設有國庫科，代辦國庫業務，其後又陸續設立分支庫，經辦各地國稅公款。1929年國府通令各機關公款，應一律移存該行；如有不遵，即以營私舞弊論。⁴⁹除國內稅款、公款外，對外商銀行代理經收之稅款、公款，亦在該行成立後逐步收回。財政部也訓令海關總稅務司和鹽務稽核所，將關鹽稅款轉存該行。⁵⁰1929年關稅自主，關稅更豐厚，而海關稅收悉交該行經理保管。

1933年財部頒行中央各機關收支款項由國庫統一處理辦法，規定各部會直接收入款及所屬非營業機關收入款，與營業機關盈餘或攤解非營業之經費款，均須解交國庫經收；各部會所需經費，由各部會逕向國庫支領。⁵¹該行據此主動向各經收國稅機關要求：國稅由該行分支行處就地直接經收。各地關、鹽、統、礦等稅先後歸該行代理收付；國府各項基金之存儲，還本付息之代理，悉經該行之手，公庫業務遂漸具規模。1935年央行法規定：國庫及國營事業金錢之收付，均由該行經理。省、市、縣金

⁴⁹ 〈國府通令機關公款應存中央銀行〉，《銀行週報》，13卷8號（民國18年3月5日），頁31。

⁵⁰ 參見吳景平：《宋子文思想研究》（福州：福建人民出版社，1998年2月），頁207。

⁵¹ 〈二十二年臨時全國代表大會財政報告〉，《財政檔》，檔號：260/1546~47；〈四屆三中全會四全會間之財政報告稿〉，《財政檔》，檔號：260/1366~68。

庫及其公營事業金錢之收付，得由該行代理。在未設分行之地方，第一項事務，得由該行委託其他銀行辦理（第26條）。據此，該行經理之範圍並擴大至公營事業與未設分行之地方。由於該行經理國庫，全國各地數量龐大之稅款與政府用款，透過該行而由上海輻射進出全國各地。

（二）經理公債

央行條例和央行法均賦予該行經理公債之特權。北伐後，國府以發行公債為挹注財政的主要辦法。該行成立後，國內外新舊公債之募集與還本付息各項，均由其經理。目前已知該行於1928年至1933年間經辦財政部發行的國庫券17種，金額90,300萬元，代理發行公債14種，金額34,100萬元，經付內債還本付息88,570萬元（合北洋政府發行到期公債本息）。1934到1936年間，又經辦各種公債庫券的發行134,200萬元，10年間共發行內債近26億元。⁵²此外，也在1933年承辦向美國棉麥借款美元5,000萬元。同時，央行亦經理各省市地方債券，如獨立承辦江蘇省水利公債續借款50萬元，與中國等5家銀行共同承辦安徽省短期省庫借款150萬元，與交通等6家共同承辦河南省治黃借款2,000萬元，與上海等5家銀行共同承辦陝西省引渭借款。1935年該行單獨經理四川善後公債7,000萬元與整理四川金融庫券3,000萬元。⁵³

據統計，1935年底，該行持有政府債券（含庫存量與作為發行的保證準備），為31,371萬餘元，占同期該行總資產之33.68%，的確相當高，雖發揮協助政府應付短期財金失衡，但絕不是正常現象，惟因此該行易予透過此債券而創造貨幣數量，供調市場所需資金，暫渡難關。至實施法幣後，金融波動減少，政府債信逐漸恢復，其他金融機構與民間漸可容納政府債券，才不待該行大量吸收。1936年底，持有政府債券數量減少

⁵² 參閱洪葭管：《在金融史園地裡漫步》，頁283；各種公債之細目，可參閱拙作〈中央銀行之籌建及初期發展〉，頁57-58與〈金融恐慌與中央銀行的發展〉，頁482。

⁵³ 〈中央銀行積極擴充計畫〉，《中行月刊》，9卷3期（民國23年9月），頁78。

甚多，為15,606萬餘元只占同期該行總資產的12.68%。⁵⁴由於央行基礎及信譽日趨增進，自1929年起將一向存於外國銀行之內債基金，改存於該行。1934年又將昔日由外國銀行代付各國賠款，及國外債券基金，改由該行經理匯解，債券本息亦泰半由該行經付。⁵⁵經理公債可將各地資金吸吐集散於該行所在的上海。

(三)經管外匯

央行條例第7條規定，該行辦理匯兌及買賣各國貨幣；央行法第28條規定買賣國外支付之匯票、國內外銀行之即期匯票支票、外國貨幣與辦理國內外匯兌等業務，因而可與外國央行及國際機構進行金融交易。但均未賦予該行積極管理外匯之職責；因此在成立初期，該行參與外匯業務相當有限，僅在協助推行政府之決策，屬事務性的日常工作，然其後該行卻逐步演進到管理進出口、統籌外匯收支，及兼負外匯審核業務。前述1930年海關稅收改採金單位後，該行開始間接控制貨幣對外匯價。同年又獲得政府授權管理金銀輸出，可在上海補進黃金運往國外換取外匯，穩定貨幣對外匯價。1932年該行匯兌局成立，財政部規定各機關匯外款項，除已訂有契約者外，悉數交該局匯兌；在華外國銀行經理之外債還本付息匯兌業務，亦次第收回，並以關金收集外匯，積為準備，備供兌換調撥，以後該行參與外匯事務日漸增多。同時，上海標金交易多用外匯行市結價，絕少以現金交割。沿襲既久，不免有投機分子操縱牟利，影響交易市場，助長金銀非正常之出入。財部為安定市面起見，規定自1934年10月起，標金應以該行之關金為交割標準。自此該行逐日公布標金市價，便取代昔日英商匯豐銀行以美金掛牌之標金價格。於是該行關金之買賣及其價格之決

⁵⁴ 詳參拙作：〈法幣政策與中央銀行的發展（1935年11月至1937年6月）〉，收錄於《國父建黨革命一百週年學術討論會》（臺北：討論會編委會，民國84年3月），頁180與頁177-178表三「中央銀行歷年資產負債表」。

⁵⁵ 中央銀行經濟研究處編印：《中國債券彙編》（上海：中央銀行經濟研究處，民國24年1月），頁附1-4。

定，乃能直接控制金市，間接影響匯市。⁵⁶

1934年白銀巨量外流，為保存國內幣材，財部宣布：凡運銀類出口徵收銀出口稅與平衡稅。以中央、中國兩行各擔負4千萬元，交銀擔負2千萬元，籌足基金1億元，組織外匯平市委員會，管理匯市救濟銀荒。該會委託央行決定平衡稅率之高低，及負責買賣外匯與生金銀，必要時得輸出入金銀。⁵⁷自此該行遂由間接控制外匯進入直接管理，逕行買賣外匯金銀，以防止匯價之巨幅波動。由於世界銀價漲勢極猛，難收實效，惟該行經由外匯平市委員會實際獲得管理匯市之經驗；亦使一向操於外商銀行之外匯統制權，移轉至該行之手。使該行制定外匯匯率的影響力遂逐步增強。⁵⁸

1935年11月實施法幣係以外匯為本位（foreign exchange standard）。⁵⁹法幣政策辦法第6條明定3家銀行無限制買賣外匯，以穩定法幣的對外匯價。當時世界各國都極力維持匯率之穩定；而其時一般國人對管理通貨之功能，幾乎一無所知，其所以接受法幣，乃基於法幣可以按穩定之匯率換取外匯。事實上，自三行無限制買賣外匯後，我國經營外匯之銀行均依照該行掛牌為準。歐美外商銀行旋亦配合，因此外匯價格迅即穩定，外匯投機者無利可圖，遂不敢造次。⁶⁰三行既無限制買賣外匯，當然需要有充裕

⁵⁶ 〈二十二年臨時全國代表大會財政總報告〉，《財政檔》，檔號：260/1546~47；〈四屆五中全會財政報告〉，《財政檔》，檔號：260/1379；劉攻芸：〈二十年來中央銀行之外匯管理業務〉，《中央銀行月報》，新3卷10期，頁9。

⁵⁷ 〈關於銀問題之契約節略〉，《財政檔》，檔號：276/2235；〈四屆五中全會財政報告〉，《財政檔》，檔號：260/1379；〈財政報告—四屆五中全會至六中全會間之財政狀況〉，《財政檔》，檔號：260/1371~73。

⁵⁸ 中央銀行經濟研究處編印：《金融法規彙編》（上海：商務印書館，民國26年2月），頁47。鄒宗伊：〈金融專業化與銀行制度〉，《財政評論》，8卷4期（民國31年10月），頁29。宮下忠雄：《支那貨幣制度論》（大阪：寶文館，昭和13年4月），頁39-45。野澤豐主編：《中國之幣制改革與國際關係》（東京：東京大學出版會，1981年2月），頁93。

⁵⁹ Chang, Kia-ngau "Toward Modernization of China's Currency and Banking, 1927-1937," Paul K. T. sih, ed., *The Strenuous Decade: China's Nation-Building Efforts, 1927-1937*, p.157.

⁶⁰ Chang, Kia-ngau, "Toward Modernization of China's Currency and Banking, 1927-1937," p.157. 〈上海對外匯市概況〉，《中行月刊》，13卷3期（民國25年9月），頁86。

的外匯存底。當時產業不振，籌措外匯不易；然白銀國有，全國收繳白銀約有8億銀元，可充作穩定外匯基金。如此龐大數額白銀若封藏國內，如遇國際銀價低落，將大為貶值；何況戰爭一旦爆發，再謀外運亦恐不及，實不如趁國際銀價高昂之時，售之國外，換取外匯。當時世界銀價甚高，對我賺取外匯頗有利。法幣政策即在美財長摩根索（Henry Morgenthau）同意向我購銀的次日公布，美方也依約向我購買白銀5千盎司。⁶¹

法幣宣布後，嚴重衝擊世界白銀市場，銀價開始暴跌。1936年初，倫敦銀價已跌2/3。運銀赴美出售之作業，初由三行各自進行，售銀所得亦分別購入外匯存儲。同年初，二行奉令將現銀出售所收美金悉數交予央行，由該行負責將其存入該行的美國紐約聯邦準備銀行帳戶，備供購置黃金之用。⁶² 5月中美再簽署協定，美向我購銀7,500盎司；另以5,000盎司為擔保，貸我2,000萬美元。⁶³ 至抗戰前夕，我國在美存銀尚有6,200萬兩，央行握有充裕之外匯準備，對穩定匯價有堅實之保證；又現金準備範圍擴大，發行量亦隨之擴張，上海金融市場因而益活潑。⁶⁴ 抗戰爆發前，央行握有海外資金總計約37,290萬銀元，⁶⁵ 約占當時全國銀行在國外資金總數的42.3%，與該行發行總額約略相等，約占該行資產總額的1/5。該行

⁶¹ 有關美國購銀政策與我售銀交涉，參見拙作〈金融恐慌與中央銀行的發展〉，頁456-458。另參見Milton Friedman, "Franklin D. Roosevelt, Silver and China," *Journal of Political Economy*, Vol. 100. no. 1, 1992, pp.65-66; Loren Brandt and Thomas J. Sorgent, "Interpreting New Evidence about China and U. S. Silver Purchases," *Journal of Monetary Economics*, 23, 1989. *Department of state, Foreign Relations of the United States, 1935* (Washington: Government Printing Office, 1936), V.3, pp.632-633, 641-642.

⁶² 〈法幣運銀赴美出售購入外匯存儲充實準備〉，《財政檔》，檔號：257/762。

⁶³ 姚崧齡：《陳光甫的一生》（臺北：傳記文學出版社，民國73年10月），頁80-82。John Morton Blum, *From the Morgenthau Diaries: Years of Crisis, 1929-1938* (Boston: Houghton Mifflin, 1959), pp. 219-224. 對雙方協商過程有詳細記載。

⁶⁴ 秦孝儀主編：《中華民國重要史料初編—對日抗戰時期：第三編戰時外交》（臺北：中國國民黨中央黨史委員會，民國70年10月），頁221。

⁶⁵ 此統計數字來自中央銀行英文檔，轉引自中國人民銀行總參事室編：《中華民國貨幣史資料》，第2輯（上海：人民出版社，1991年3月），頁280-283。

因具有特權，故能逐步壟斷外匯市場，使龐大的外匯與對外交易資金集中，該行所在的上海，也因近水樓台而匯集龐大的外匯金，對於做為國際金融中心，這是極為有利的因素。

（四）收管銀行準備金與收兌現金

收管全國銀行準備金，原為各國央行的主要業務之一。我國遲至1934年儲蓄銀行法中才規定儲蓄銀行至少應將相當儲蓄存款總額1/4的政府公債庫券，與其他擔保確實之資產，交存央行特設之保管庫，作為償還儲蓄存款之擔保（第9條）。奉命之初，上海各儲蓄銀行曾感疑慮，迭請修改。⁶⁶該行為昭示大公，與財部及上海銀行界等共同推派委員7人，組織儲蓄存款保證準備保管委員會，負責監督檢查。當時上海一埠占全國銀行儲蓄存款總額7/10~8/10。至是年底該行已收齊滬市所有銀行儲蓄存款保證準備金6,120餘萬元，旋將此辦法推廣於上海以外地區。⁶⁷至央行法進一步明定收管各銀行法定準備金（第28條第2款）；惟其時尚未實行銀行法定存款準備金制度，所以該行並未立即展開此項業務。

此外，央行法尚規定該行辦理買賣生金銀的業務。法幣實施後，禁止現銀流通，訂有銀幣及銀類兌換法幣辦法，凡持有之銀幣、銀類者，均應兌換法幣，以達到白銀國有與集中保管。法幣辦法規定：三行以外之原有發行銀行的發行準備，與銀錢行號、商店及其他公私機關或個人，凡持有銀幣或銀類者，須交由發行準備管理委員會或其指定銀行，兌換法幣。⁶⁸然兌換法幣收集現金辦法，第1、5、6、7條規定收兌現金工作，實際由三行負責執行。由於過去常濫發紙幣，通貨貶值之殷鑑，故法幣辦法中明定將設置發行準備管理委員會，辦理法幣準備金之保管及發行收換事宜。

⁶⁶ 〈滬銀行界對儲蓄銀行法表示接受〉，《中行月刊》，9卷3期（民國23年9月），頁75。

⁶⁷ 〈四屆四中全會至五中全會間之財政報告〉，《財政檔》，檔號：260/1369~70。

⁶⁸ 王世勳：《新貨幣政策實錄》（上海：財政建設學會，民國26年），頁25。

法幣發行準備會成立於上海，委員由財部、三行、銀錢兩業公會、商會及發行銀行代表組成，以該行總裁為主席。於是該行主導了收兌現金的工作，⁶⁹現金集中後，不僅央行力量雄厚，連帶上海之金融實力也因此而擴增，對金融中心地位而言，實有相當助益。

(五)參與銀行界之票據交換

央行依法可以主持各銀行間之票據交換，⁷⁰然因該行實力與客觀因素無法配合，加上外商銀行梗其間，以致未能成為全國票據清算中樞。而各地金融業先前各自組織地方性之票據交換系統，如上海一地即有3個票據交換所；其他大城市亦各有票據交換所。⁷¹實施法幣前，該行未參與任何票據交換組織，1936年始加入上海銀行業票據交換所。⁷²在此之前，各銀行交換基金存款，以7：3分存於中、交二行。自該行加入後，三行改為4：4：2之比，業績也大幅成長。（參見表3）論者揆其因，以該行之貢獻為首，並期望其成為全國清算轉帳之中樞。⁷³

⁶⁹ 王業鍵：《中國近代貨幣與銀行的演進》，頁58。

⁷⁰ 〈編送國民大會政治總報告〉，《財政檔》，檔號：260/1377~78。中國第二歷史檔案館等編：《中華民國金融法規檔案資料選編》（上）（南京：檔案出版社，1989年），頁521-530。

⁷¹ 《全國銀行年鑑》，民國26年版，頁A6。葉攸康：〈幣制改革後之中央銀行〉，《銀行週報》，20卷22號（民國25年6月9日），頁11。沈祖杭：〈準備集中問題之檢討〉，《銀行週報》，20卷23號（民國25年6月16日），頁8。

⁷² 陳鍾：〈25年份上海金融市場之回顧〉，《中行月刊》，14卷1、2期合刊（民國26年2月），頁58。

⁷³ 沈祖杭：〈準備集中問題之檢討〉，頁8-9。

表3：上海銀行業票據交換所票據交換數比較表（1933-1937）

年份	總張數	指數	總金額	指數
1933(1)	900,000	100.00	2,000,000,000	100.00
1934	1,627,784	180.86	3,222,116,609	161.11
1935	1,859,231	206.58	3,715,828,325	185.79
1936	2,578,913	286.55	5,984,308,071	299.22
1937上半年(2)	1,649,980	—	4,027,910,911	—

註：(1)該所成立於1933年1月10日，略不足一年，且僅留下概數。

(2)1937年統計至6月，故不列指數。

資料來源：同表1。

伍、領導業界穩固上海金融中心地位

調劑金融一向是各國央行的重要職責之一，宋在央行開幕說：

有國家銀行，則一般銀行、錢莊皆有後援。遇市面銀根緊急，拆息騰貴之時，國家銀行即予各銀行、錢莊以低利之貼現，通融市面，籌碼因之加多，銀根便鬆，拆息自平。⁷⁴

調劑金融就是適當的供給或收縮金融市場的資金，不使籌碼過剩或不足，以免造成投機或恐慌。30年代國內外的金融恐慌（financial crisis）不時衝擊上海，要維持金融市場的穩定，才能確保金融中心的地位。這有賴上海金融業界的共同努力，其領導者即為央行。籌設該行時，宋接受張嘉璈之建議，以仿照日本模式—日本銀行（央行）、橫濱正金銀行（國際匯兌）、和日本興業銀行（發展實業）而成三行鼎立，合作分工的制度。⁷⁵1928年，行政院頒布中、交兩行新條例，改前者為國際匯兌銀行，後者為發展實業銀行。資本額分別為2,500萬與1,000萬元，官股各占1/5，皆為最大股東。同年兩總行相繼南遷至上海，當時金融界對於央行建立與二行改組，均採肯定的態度，認為是金融界新生命的基礎，使金融

⁷⁴ 見「宋子文致詞」，頁4-5。

⁷⁵ 張公權：〈中國貨幣與銀行的朝向現代化〉，頁144。

界看到新的希望。⁷⁶

宋就是希望二行協助央行成爲全國金融界的領導銀行，使全國各地金融機關均與該行直接、間接發生組織、業務與生存上的關係，樹立全國性的金融網。因此該行從成立之初，即熱衷與各國內外銀行往來協調，共濟時艱，成爲銀行之銀行，對金融同業進行再放款的義務。當時稱之爲貼放，即對同業做重貼現（rediscount）、轉抵押或轉押匯等業務。央行條例規定該行得從事國庫證券及商業確實票據之買賣、貼現或重貼現（第6條）。茲列出本期內該行貼放情形如表4。

表4：央行歷年貼現與存放款統計表（1928-1937） 單位：銀元

年份	放款貼現及透支	指數	存放行莊款	指數	合計	指數
1928	4,4419,212	100.00	10,394,768	100.00	14,813,980	100.00
1929	15,265,174	345.43	18,651,950	179.46	33,917,124	228.95
1930	28,279,545	639.92	41791,487	402.04	70,071,032	473.01
1931	75,041,108	1,765.95	21,635,151	208.14	96,676,259	652.60
1932	97,741,867	2,211.75	50,360,948	484.48	148,102,815	999.75
1933	141,843,709	3,209.71	57,098,775	549.30	198,942,484	1,342.94
1934	85,163,824	1,927.13	*92,187,999	--	--	--
1935	154,313,340	3,491.88	179,923,545	1,730.90	334,236,885	2,256.23
1936	477,470,088	10,803.44	340,375,371	3,274.49	817,845,459	5,520.77
1937	705,768,906	15,970.47	--	--	--	--

註：*1934年存放行莊款爲上半年數，1937年存放行莊款數缺待補。

資料來源：同表1。

由上表可見1929年起，央行已逐漸提高其貼放金額，法幣實施後表現尤其顯眼，這對當時一般金融業資本均嫌貧弱，不啻是極大的德政，而受惠最多的當然屬於位於上海的金融機構。

⁷⁶ 見吳景平主編：《上海金融業與國民政府關係之研究》，頁237、239；蕩廬：〈今年金融界的新希望〉，《銀行週報》，13卷2號（民國18年1月）；吳景平主編：《上海金融業與國民政府關係之研究》，頁240。

1929年世界經濟大恐慌，上海金融情勢緊張，利率騰漲，該行首先以低率貸予艱困銀行，穩定市面。1930年國內內戰連連，工商受累，金融失調，該行觀察市情變化，又設法減低利息或放寬貸款額度，調劑供需。1931年長江大水，災情慘重，工商蕭條，繼之九一八事變發生，東北淪陷，舉國驚駭，債價狂跌，該行為維持金融及債信起見，乃會同上海銀行公會全體會員銀行，合作證券押款500萬元。1932年一二八事變發生，滬市震動，繼之罷市禦侮，金融重心，岌岌已極，該行又領導全體銀錢業，力謀救濟，對於提存兌現不加限制，人心因之安定。元月，河南省政府也函請救濟鄭縣棉市，該行酌予救濟，平息恐慌。及1933年上海各銀行為輔助茶葉出口，也向該行辦理重貼現。⁷⁷

1935年農曆春節前後，上海工商界再度告急，上海市商會聯合相關各團體，呈請政府救濟；並請求央行予銀錢業以重貼現，且可以道契及土地執業證，為央行領券項下之保證準備，如銀錢業有向三行以貨物、或地產續做押款，或折票者，應盡量接受。⁷⁸可見上海商會已視央行為最後貸款者。而該行亦不負眾望，立即組織銀團拆放委員會，拆放現款2,400餘萬元救濟，銀荒暫獲安渡。

及4、5月間，各地金融再度不安，上海銀行與錢莊中實力薄弱及經營欠佳者，相繼面臨停業達20餘家，人心震動，錢莊業尤陷入恐慌，外商如美豐銀行亦告倒閉。情勢如此嚴峻，三行杯水車薪，已經極難應付，本身負債總額急劇暴增，1935年初，央行的負債總額為實收資本之23.9倍，中行為39.04倍，交銀更達48.85倍。⁷⁹孔祥熙鑑於「三行限於資力，維護或有難周，而中、交二行負債總額相比，參酌各國銀行通例，有失

⁷⁷ 潘祖永：〈中央銀行改組問題〉，《國聞週報》，14卷25期（民國26年6月28日），頁16。〈錢幣司民國21年元月工作報告〉，《財政檔》，檔號：257/358。葉七材：〈中央銀行貼放政策之檢討〉，《中央銀行月報》，新2卷9期（民國36年9月），頁11。

⁷⁸ 《銀行週報》，民國24年3月16日報導。

⁷⁹ 卜明：《中國銀行行史》（北京：中國金融出版社，1995年），頁379。

平衡，於金融關係尤巨」。⁸⁰於是決定發行金融公債1億元，作為三行資本，充實實力救濟面市。增資後中行資本總額為4千萬元，官股占一半，宋出任董事長；交行增資為2千萬元，官股占60%，由與宋關係密切的胡筠、唐壽民分任董事長與總經理。於是三行連成一氣，對上海錢業聯合準備庫拆放抵押借款2千萬元，以便利錢莊融通。其後財部為辦理救濟，復撥發金融公債2,500萬元，其中三行共承銷1,800萬元，組織上海市錢業監理委員會，主持拆放事宜，和監督各錢莊不得藉此投機或營私舞弊。除上海外，其他城市如青島、漢口、北平、天津、福州、廈門等地亦先後發生金融風潮，均由該行領導協助銀錢業及工商業渡過難關。⁸¹

恐慌期間，上海民營銀行的骨幹，中國實業、中國通商與四明等3家銀行（通稱小三行），因原有股本早經虧蝕淨盡，在恐慌中便發生擠兌。央行聯合中、交兩行放款救濟，以各行原有股本按照1.5成計算，計中國實業銀行股本，折減為526,110元；中國通商銀行股本，折減為525,000元；四明銀行股本，折減為337,500元。經三行補足資本總額各為4百萬元。從此小三行官股居絕對優勢，復經改組，每行官股董事占7/11人，監事占3/5人，官方董監事占絕對多數，並取得指派董事長、總經理之權力。⁸²小三行遂歸央行節制。

此後三行通力合作，從事上海與各地金融業之救濟工作，雖使經濟國難之情勢略為緩和，但根本問題並未解決，白銀外漏不已，金融市場與整體國民經濟行將崩潰。國府不得不將挽救經濟重擔再倚託三行，而於

⁸⁰ 中國人民銀行總行參事室編：《中華民國貨幣史資料》，第2輯（1924-1949）（上海：人民出版社，1991年），頁81-82。

⁸¹ 〈財政報告—四屆五中全會間之財政狀況〉，《財政檔》，檔號：260/1371~73。陳靜竹：〈半年來滬市金融之恐慌〉，《銀行週報》，19卷31期（民國24年9月10日），頁13-14。

⁸² 〈民國26年3月份工作報告〉，第2項，《財政檔》，檔號：257/363。孫鶴皋：〈四明銀行由商辦改為官商合辦的經過〉，文中對該行官股以為係中央銀行陰謀奪取以致擠兌被兼併，見中國人民政治協商會議上海市委員會文史資料工作委員會編：《舊上海的金融界》（上海：人民出版社，1988年8月），頁205-206。

1935年11月4日實施法幣政策。以三行鈔票爲法幣，其餘各銀行之鈔票，限期收回；法幣對外匯價由三行無限制買賣以維持。法幣實施後，上海對外匯價平穩，對內信用穩固，不僅統一全國貨幣，解除經濟恐慌，而且改善銀行制度，健全金融基礎，資金近悅遠來，穩固上海做爲全國金融中心，並增強做爲遠東金融中心的地位。

陸、結 語

金融爲國家經濟命脈，其盛衰鬆緊，直接關係於工商業之榮枯，間接影響民生福祉，與國家財政、經濟、政治之興衰。央行負有發行貨幣、集中準備、經理國庫、調劑金融、統治外匯等職責，是一國金融之策源地，爲全國金融機構的總樞機。國家財政的統一、金融的安定、貨幣的暢通、利率與匯率的高低、信用的弛張、物價的起伏，乃至於經濟景氣的成長，無不依靠其供輸調劑。而具有強大金融組織、人才與實力之中央銀行所在地，常因此易於成爲一國之金融中心，甚至爲國際金融中心。第一次世界大戰的浩劫，使各國深悉央行對國家財政金融及戰後經濟復興的重要性。1920年代各國紛紛創設或改革央行，國際聯盟和國際重要財經會議亦屢勸未設立之國家創建央行。

1927年國府即在銀行林立的上海黃浦灘籌建央行，至1928年11月正式開業經營，成爲全國最高的金融機構與金融決策、管理單位。其目的除有財政考量外，亦在順應世界各國均擁有央行之趨勢，同時表示擺脫列強經濟干預，建立獨立自主的國家金融象徵。而朝野有志一同支持此創舉，實因當時我國金融業正處於傳統過渡到現代的階段，傳統錢莊、票號與華資新式銀行，不是缺乏現代企業經營理念，就是資金短少，規模不足，一遇金融波動，就不免停業倒閉，束手無策，實與缺乏有力奧援之金融體系有關。

最初中央當局曾對央行應設於首都南京，或上海作多方考慮斟酌。

不久財政部即認定央行應設立於上海，俾便利與中外銀行往來，培養其競爭力。1927年10月公布之央行條例，規定總行設於國都或上海，次（1928）年10月修正該條例，又明定設於上海。1935年5月立法院通過之央行法，則規定設於首都。不論條例與法案如何改變，抗戰前10年總行始終屹立於上海並未動搖，蓋因上海為金融中心，一旦離開上海，業務推展將遭遇許多不便，甚至無法有效的執行。這就是此期間宋、孔兩位身兼財政部長與央行總裁的要員，日理萬機，仍不畏艱辛，每週奔走於寧滬間，實有不得已的苦衷。央行不能遠離上海，由是可知。

央行創建之初，國府能實質統治地區仍僅限於華中、華南少數省份，此起彼落的動亂，杌隉不安，使國家財政陷入極端困窘。當局雖意在藉此銀行籌款調度；惟財金首長仍能高瞻遠矚，長遠規劃。由於政府無力籌足1億元高額資本，只好將資本額降為2千萬元，逼使宋採權宜之計，置該行於既享受特權又與其他金融機構競爭逐利之局勢下。此處不問其作法之合理性與正確性，僅就對上海做為金融中心而言，確有吸引各方人才匯聚各地資金，快速成長之效應。6年中該行資產總額成長10倍，存款增加17倍，發行量擴增7倍，純益增加達60倍，且分支行處多達30餘，公積金超過資本額，於是方提高資本額為1億元，為國內銀行資本額次高之中國銀行的2.5倍，為資本額第三之交通銀行的5倍，雄厚的資本使其更具有金融中心樞紐之地位。及法幣政策實施後，該行取得寡占的發行通貨特權，發展更為驚人。至1937年底該行資產總額已成長38倍，約占全國銀行總資產的1/5。發行量也成長32倍，抗戰前總額約占同期各銀行資產總額約24%，比例相當高。如此高額之發行及各項業務量，透過51個分支行處及國內外代理處所形成輻射金融網絡，向四方推展吸納錢財，大大助益上海金融中心的成長茁壯。

近代中國為多事之秋，金融情勢也在飄搖中，上海金融市場連續受到1929、1930年的內戰，1931年的九一八事變之衝擊，波濤洶湧。1932年一二八淞滬戰役，對上海金融打擊影響尤大，金融市場幾呈癱瘓，幸賴

央行力謀救濟，領導全體銀錢業，鎮定處理，對於提存兌現不加限制，方得以安定人心，弭平風潮。事後又配合財政部在上海先行實施廢兩改元，當時組織的廢兩改元研究會，即由該行副總裁陳行擔任主席；而隨後成立之上海銀元銀兩兌換管理委員會，則由該行與兩行合組而成，負擔收兌寶銀、銀塊、銀兩、兌換新銀元等工作，上海推行成功而後實施於全國。1934年美國購銀法案，再次劇烈衝擊到中國，上海首當其衝，通貨緊縮，信用動搖，金融業與其他工商業相繼倒閉，有經濟國難之稱，亦賴該三行的極力挽救，才渡過難關。隨後的法幣政策得以順利推行，均有賴該行領導執行。1936年至抗戰爆發前，上海及國家金融情勢欣欣向榮；同時，上海能夠作為遠東金融中心，又皆與當地通貨及外匯穩定有極大關係，央行實功不可沒。

從另一方面觀察，央行具有全國最雄厚的資金，與龐大而頻繁的資金進出業務，且對周遭廣大地區均有相當關聯，其調劑金融之功能，可做為金融業、政府、與各種企業強有力的後盾，這些條件皆符合本文第二節討論金融中心的要件。而其對外匯方面的供需，與具有穩固的外匯部門及承辦外匯的能力；加強致力穩定通貨價值，使持有外匯者可按平穩匯率從事金錢或商品的交易，這些功能足以促使上海進一步成為國際金融中心。央行設立於上海，牽引了其他重要銀行如中國、交通、鹽業、金城、大陸、中國實業等的總行或總管理處，相繼由北方遷到上海，且在全國各地廣設分支機構。抗戰爆發前，已完成了以上海為中心的金融網絡，輻射的能力更形增強。各地利率及各種金融行市隨央行與上海而起伏，各大商埠的內匯市場均以上海行市為基準，全國外匯行市亦依照央行之掛牌為標準。因而塑造出抗戰前的上海，不僅處於全國金融的樞紐，占有領導的地位，成為全國最大的金融中心；而且成為遠東僅次於東京的國際金融中心，在國際金融方面亦有頗重要的地位。

最後，在此應予一提的是二次大戰前，國際間均處於民族主義高漲，經濟自主與統制金融氣氛瀰漫之時。受此風氣之影響，央行的成長過

程，不斷抵制收回列強在華金融勢力的擴張與利權，卻也使得國際金融機構與資金流通受到部分的壓抑與限制，這對做為國際金融中心的發展確有負面的效應。不過就整體而言，從金融中心的角度省察，則央行之創建與發展，對強化與穩固上海成為全國與遠東國際金融中心，較任何單一金融機構為大為多。套上洪葭管對上海金融中心功能的詮釋：

上海這個舊中國最大的金融市場成為一個有機體，不斷地運轉著，並且發出多種功能。這些功能，概括起來就是：聚集資金、融通資金、活潑資金流通、調劑資金餘缺、調節資金變換。⁸³

這5個功能無一不能用於央行的，該行對上海金融中心的貢獻不言可喻。此外，亦可置於世界史中，拿來和英格蘭銀行與紐約準備銀行對倫敦與紐約成為國際金融中心做比較，將發現有許多類似之處，此又是另一個力證。而有趣的是，當年的決策與經營者似從未慮及該行與金融中心間的關係。

徵引書目

(一)檔案

《蔣中正總統檔案》（臺北國史館藏）

8/8/118，〈革命文獻—北伐〉，8冊8目。

2/5/2，〈特交文電—領袖事功之部：伍、領導國家建設—改革政經〉，1卷上冊。

《財政部檔案》（臺北國史館藏）

257/358，〈錢幣司民國21年元月工作報告〉。

⁸³ 見證洪葭管：《在金融史園地裡漫步》，頁375。

- 257/360，〈錢幣司民國22年5月份工作報告〉。
- 257/362，〈錢幣司民國23年6月份工作報告〉。
- 257/363，〈民國26年3月份工作報告〉。
- 257/700，〈發行準備管理委員會之設立〉。
- 257/762，〈法幣運銀赴美出售購入外匯存儲充實準備〉。
- 257/908，〈中央銀行設立匯兌、國庫、信託三局〉。
- 260/1194，〈法幣條例〉。
- 260/1354~55，〈三屆四中全會財政部編送報告〉。
- 260/1364，〈五屆中全會財政報告〉。
- 260/1366~68，〈四屆三中全會至四中全會間之財政報告稿〉。
- 260/1369~70，〈四屆四中全會至五中全會間之財政報告〉。
- 260/1370，〈編送四屆六中全會財政報告〉。
- 260/1371~73，〈財政報告—第四屆五中全會至六中全會間之財政狀況〉。
- 260/1377~78，〈編送國民大會政治總報告〉。
- 260/1379，〈四屆五中全會財政報告〉。
- 260/1380，〈財政報告—四屆六中全會至五屆二中全會間之財政狀況〉。
- 260/1546~47，〈二十二年臨時全國代表大會財政總報告〉。
- 260/1617，〈關於中央銀行〉。
- 273/2393，〈中央銀行兌換券章程〉。
- 273/2418，〈中央銀行法草案〉。
- 273/2420，〈中央銀行送各路局運輸白銀數量地點清單〉。
- 276/2235，〈關於銀問題之契約節略〉。

(二)報紙、公報

《大公報》，天津，民國23年5月1日。

《中央日報》，南京，民國23年3月4日。

「法規」（民國17年10月），《國府公報》，第98期。

(三)專書

卜明，《中國銀行行史》。北京：中國金融出版社，1995年。

中央銀行經濟研究處編印，《金融法規彙編》。上海：商務印書館，民國26年2月。

中國人民銀行總行參事室編，《中華民國貨幣史資料》，第2輯（1924-1949）。上海：人民出版社，1991年。

中國銀行總管理處經濟研究室編印，《全國銀行年鑑》。上海，民國23年。

中國銀行總管理處經濟研究室編印，《中國重要銀行最近十年營業概況研究》。上海，民國22年4月。

中國銀行總管理處經濟研究室編印，《全國銀行年鑑》。上海，民國23年。

中國第二歷史檔案館等編，《中華民國金融法規檔案資料選編》。南京：檔案出版社，1989年。

吳景平，《宋子文評傳》。福州：福建人民出版社，1998年9月。

吳景平主編，《上海金融的現代化與國際化》。上海：上海古籍出版社，2003年10月。

汪祥春、錢榮堃譯，Sayers, R. S. 原著，《銀行學新論》。臺北：正中書局，民國47年5月。

卓遵宏，《中國近代幣制改革史》。臺北：國史館，民國75年1月。

姚崧齡，《陳光甫的一生》。臺北：傳記文學出版社，民國73年10月。

高叔康，《經濟學新辭典》。臺北：三民書局，民國82年9月。

宮下忠雄，《支那貨幣制度論》。大阪：寶文館，昭和13年4月。

秦孝儀主編，《中華民國重要史料初編—對日抗戰時期：第三編戰時外

- 交》。臺北：中國國民黨中央黨史委員會，民國70年10月。
- 洪葭管，《在金融史園地裡漫步》。北京：中國金融出版社，1990年3月。
- 徐堪，《徐可亭先生文存》。臺北：徐可亭先生文存編印委員會，民國59年5月。
- 野澤豐主編，《中國之幣制改革與國際關係》。東京：東京大學出版會，1981年2月。
- 張郁蘭，《中國銀行業發展史》。上海：人民出版社，1957年11月。
- 實業部編印，《中國經濟年鑑》。上海，民國23年。
- 劉鶯釗、許嘉棟等編著，《經濟學》。臺北：空中大學，民國78年9月。
- 楊承厚，《中央銀行新論》。臺北：經濟研究社臺灣分社，民國47年5月。
- 楊承厚，《金融市場》。臺北：中國經濟月刊社，民國66年3月。
- 劉慧宇，《中國中央銀行研究（1928-1949）》。北京：中國經濟出版社，1999年1月。
- 謝劍平，《金融市場概論》。臺北：三民書局，1995年。
- 薛光前編，《艱苦建國的十年—民國16年至民國26年》。臺北：正中書局，民國60年1月。
- 壽充一等編，《中央銀行史話》。北京：中國文史出版社，1987年10月。
- Chang, Kia-ngau, *The Inflationary Spiral : The Experience in China, 1939-50*, Cambridge Technology Press of MIT, 1958。
- Coble, Parks. M. Jr, *The Shanghai Capitalists and the Nationalist Government, 1927-1937*, Cambridge : Harvard University Press, 1980.
- Department of state, Foreign Relations of the United States , 1935 V.3*, Washington: Government Printing Office, 1936.
- John Morton Blum, *From the Morgen thau Diaries: Years of Crisis, 1929-1938*, Boston: Houghton Mifflin, 1959.

Marshall, R. H. & Swanson, R. B., *The Monetary Process: Essentials of Money and Banking*. 臺北：德法書局，1974年翻印。

Sih Paul K. T.ed. *The Strenuous Decade: China's Nation-Building Effort*, New York : S. T. John's University Press, 1971.

(四)論文

〈中央銀行開幕記〉，《銀行週報》，12卷42號（民國17年11月6日）。

〈中央銀行章程和中央銀行兌換券章程〉，《銀行週報》，12卷42號（民國17年11月6日）。

〈中央銀行積極籌備消息彙誌〉，《銀行週報》，12卷40期（民國17年10月16日）。

中央黨部國民經濟計劃委員會，〈十年來之中國財政建設〉，《革命文獻》，第73輯。臺北：中國國民黨中央黨史委員會，民國66年9月。

沈祖杭，〈準備集中問題之檢討〉，《銀行週報》，20卷23號（民國25年6月16日）。

杜恂誠，〈20世紀20、30年代上海的遠東金融中心地位〉，《上海金融的現代化與國際化》。上海：上海古籍出版社，2003年10月。

卓遵宏，〈中央銀行之籌建及初期發展（1927-1935）〉，《中華民國建國八十年學術討論集》。臺北：研討會集編委會，民國80年12月。

卓遵宏，〈金融恐慌與中央銀行的發展（1934-1935）〉，《中華民國史專題論文集—第一屆討論會》。臺北：國史館，民國81年12月。

姜義華，〈上海與近代中國金融中心〉，《檔案與歷史》，2002年6期。

孫鶴皋，〈四明銀行由商辦改爲官商合辦的經過〉，收於中國人民政治協商會議上海市委員會文史資料工作委員會編，《舊上海的金融界》。上海：人民出版社，1988年8月。

張立生，〈先總統蔣公在上海創辦之中央銀行〉（1），《中央銀行季

- 刊》，8卷4期（民國75年12月）。
- 張公權，〈中國貨幣與銀行的朝向現代化〉，收於薛光前編，《艱苦建國的十年—民國16年至民國26年》。臺北：正中書局，民國60年1月。
- 陳靜竹，〈半年來滬市金融之恐慌〉，《銀行週報》，19卷31期（民國24年9月10日）。
- 陳鳴鐘，〈簡論1928-1936的宋子文〉，《史學月刊》，1990年第2期。
- 陳鍾，〈25年份上海金融市場之回顧〉，《中行月刊》，14卷1、2期合刊（民國26年2月）。
- 裕孫，〈中央銀行制度之解剖〉（上），《銀行週報》，12卷49號（民國17年12月18日）。
- 潘祖永，〈中央銀行改組問題〉，《國聞週報》，14卷25期（民國26年6月28日）。
- 蕩廬，〈今年金融界的新希望〉，《銀行週報》，13卷2號（民國18年1月）。
- 〈廣東江門辦事處之成立〉，《金融週報》，3卷20期（民國26年5月）。
- 葉匕材，〈中央銀行貼放政策之檢討〉，《中央銀行月報》，新2卷9期（民國36年9月）。
- 葉攸康，〈幣制改革後之中央銀行〉，《銀行週報》，20卷22號（民國25年6月9日）。
- 劉攻芸，〈二十年來中央銀行之外匯管理業務〉，《中央銀行月報》，新3卷10期。
- 鄒宗伊，〈金融專業化與銀行制度〉，《財政評論》，8卷4期（民國31年10月）。
- 戴鞍鋼，〈口岸貿易與晚清上海金融業的互動〉，《上海金融的現代化與國際化》。上海：上海古籍出版社，2003年10月。
- 壽樂英，〈宋子文與中央銀行的建立〉，壽充一等編，《中央銀行史話》。北京：中國文史出版社，1987年10月。

〈滬銀行界對儲蓄銀行法表示接受〉，《中行月刊》，9卷3期（民國23年9月）。

Chang, Kia-ngau “Toward Modernization of China’s Currency and Banking, 1927-1937,” Paul K. T. Sih, ed. *The Strenuous Decade: China’s Nation-Building Efforts, 1927-1937*, New York : St. John’s University Press ,1976.

Loren Brandt and Thomas J. Sorgent, “Interpreting New Evidence about China and U. S. Silver Purchases,” *Journal of Monetary Economics*, 23,1989.

Milton Friedman, “Franklin D. Roosevelt, Silver and China,” *Journal of Political Economy*, Vol.100. no. 1, 1992.