

1930—1935年香港貨幣改革的籌劃 ——兼談香港與內地的經濟聯繫

田喻* 張坤**

摘要 1935年以前，金本位制在世界各大國已站穩了腳跟，但中國及英國佔據的香港仍延續着銀本位制。由於英國本土早已採用金本位制，香港的金本位制改革從1930年即開始醞釀和籌劃，卻遲遲沒有推行。1933年以後，中國內地銀價因美國收買白銀政策而受到猛烈沖擊，國民政府遂於1935年宣佈實行法幣政策，建立與英鎊和美元掛鉤的匯兌本位制。不久，香港當局也果斷放棄銀本位制。兩件事情連結之緊密，充分體現了香港經濟對中國內地的依賴，這種依賴關係決定着香港經濟和貨幣制度的走向。

關鍵詞 香港；貨幣；本位制

對於二十世紀三十年代的貨幣改革，國內外學者往往關注南京國民政府所實行的法幣政策，而對毗鄰內地的香港政府隨之而來的貨幣改革則少有涉及。研究香港經濟和金融史的著作對該問題也關注不足，如，張曉輝在《略論近代香港的貨幣制度》¹一文中系統梳理了香港近現代的幣制沿革，但對於1935年香港貨幣改革並未詳述；蔣九如、徐心希《香港貨幣史概說》²回顧了香港被割佔後的貨幣發展和演變，對1935年香港貨幣改革的概況也有簡單提及，但並未對它的起因、經過進行更為詳盡的介紹；張善熙、夏詳烈在《百年滄桑話港幣》³一文中介紹了港幣的幣種變遷史，但未提及幣制改革；劉箏《小議港幣及其一分券》⁴介紹了港幣面額的變化，並未對其背後的幣制狀況進行討論。香港學者何漢威的大作《香港領土型幣制的演進——以清末民初港、粵的銀輔幣角力為中心》⁵充分、翔實地運用中英文史料論述了以清末民初港、粵的銀輔幣角力為中心的香港貨幣發展進程，為本文的研究提供了豐富的知識借鑑。鑑於以往學者對港幣改革涉獵較少，

尤其對牽涉其中的細節問題鮮為提及，本文特以1931年香港貨幣改革委員會的報告為依據，重點介紹1935年香港實行金本位制改革以前的貨幣改革的起因、國內外的背景因素、相關的經濟考量、改革設想及其影響。

一、1935年以前香港流通領域狀況

英據香港之初，當地流通的貨幣有中國銀錠及制錢、西班牙銀元、墨西哥鷹元、東印度公司的盧比、英國的銀幣等，以中國銀兩為記賬單位。為了將香港納入英國貨幣體系，歷任香港政府做出了長期的努力。

（一）1930年以前香港貨幣流通狀況

1. 1913年以前香港貨幣流通領域的混亂和港府的應對

1841年英駐華商務監督義律（Charles Elliott）宣佈以英鎊為法定貨幣，但港英當局根本無法改變當地中國居民長期用銀的習慣，加上市面流通的英鎊數量甚少，僅能用作政府財政的會計記賬單位，在香港推行英國幣制的圖謀遂以失敗告終。⁶鑑於當時香港人心未定，

* 田喻，暨南大學文學院中外關係所碩士研究生。

** 張坤，史學博士，暨南大學文學院歷史系副教授，主要從事中英關係史及港澳史研究。

港英政府遂於1842年公佈貨幣條例，允許現行貨幣繼續流通。1845年，輔政司布魯斯（Frederick Wright-Bruce）發佈公告，規定凡屬英國通用貨幣，不論紙幣或硬幣，一律視為香港合法通用貨幣。而實際上，所有商業記賬概以圓計算，政府稅入實際上幾乎全為銀元。1860年港督夏喬士·羅便臣（Hercules Robinson）向英政府提出的報告中，建議除英國本土鑄造的銀幣外，西班牙、墨西哥及其他國家的銀元，一律都應公告為法償貨幣。英政府同意其建議，於1862年7月起香港又回復到以圓作記賬單位，法定貨幣則為白銀的經濟現實。⁷貨幣史家景復朗（Frank H. H. King）認為“1845—1863年香港的貨幣事實上與廣州完全相同”⁸。

除了貨幣種類多樣，香港也同樣面臨缺少輔幣的問題。1866年5月7日，耗資約40萬元的香港造幣廠開張營業，開鑄一元、半元、一毫、五仙的銀幣。僅存兩年，於1868年4月停辦。港督麥當奴（Richard Graves MacDonnell）指出造幣廠失敗的原因在於當時香港貨幣在管理上不能與中國貨幣有所區隔。⁹整個十九世紀七十年代，貨幣問題經常吸引了香港政府及商界的注意力。1872年香港與伯明翰希頓父子公司（Messrs. Ralph Heaton & Sons）達成協議，委托該公司代為鑄造各種面額的輔幣。¹⁰

其時香港除了銀行鈔票外，各種貨幣之間並無固定的聯繫。1874年香港西商會得知英國願意為香港鑄造所需錢幣，建議輔政司聯繫英國鑄幣廠鑄造一種適用銀元，終未實現。十九世紀八十年代，香港仍須向英國源源進口銀輔幣，而這一情況也引起英國相關部門正視，相關討論匯集為《有關進口輔幣的文書》，載於《香港立法局會議文書，1887—89年》內。這個問題也逐漸由香港—英國雙方，演變為英—港—中三方關係。1883年至1887年，香港庫務司李斯特（Alfred Lister）一直試圖使在任期間的各位港督推行各種進口輔幣的政策，終未能實現。其原因在於英國政府謹慎的

態度，尤其警惕於從英國進口的銀輔幣向中國出口獲利一事。¹¹1889年10月港督德輔（Des Voeux）就香港的狀況與前景的問題，在致殖民地大臣納茨福（Knutsford）勳爵的報告中，提到輔幣利潤是歲入較新的項目，顯出增加趨勢。但這仍無法改變幣制不一的事實。為了統一香港流通的銀幣，1893年，港府又曾嘗試再設造幣廠，旋即失敗。從此以後，香港未再設廠鑄幣。

2. 1913年對非本地貨幣的排除

由於1890年後，中國政府（首先是廣東政府）也開始自鑄各種面額的銀元和銅元，這些錢幣有相當數量隨着巨額的貿易和頻繁的人口流動而進入香港。¹²金屬貨幣的龐雜既不利於香港金融、貿易市場的發展，也給港府增加了財政上的沉重負擔：大量香港和中國內地鑄造的輔幣充斥市場，導致要以折讓價兌換銀元。1895年2月，港督威廉·羅便臣（William Robinson）規定香港所有款項，除英國銀幣、香港銀幣（包括由英國鑄幣廠代鑄和前香港造幣廠所鑄之銀幣）及“鷹洋”外，其他貨幣一律停用。該條例並未奏效。自1905年開始，港府每年要從市面收回大量輔幣以維持其價值，但仍未能遏制其貶值。¹³1913年，香港政府先後頒佈了兩條貨幣法例——《禁止外幣流通條例》（Foreign Note Prohibition of Circulation Ordinance）和《外國銀幣銀幣條例》（Foreign Silver and Nickel Coin Ordinance），規定所有以前通用的墨西哥銀元、中國銀元、銀毫、銅仙等，悉予禁止使用。¹⁴當時，香港電車公司首先執行，並通知公司員工從即日起拒收中國銀幣。消息傳出後市民嘩然，認為民國剛成立中國銀幣就受歧視，遂發出抵制電車風潮，堅持了一個多月。香港政府被迫宣佈將該法例推遲至翌年3月1日實施，風潮才告平息。至此，香港終於有了劃一的錢幣體制，英國的第一個目標顯然已經完成。

這次風波是港英政府多年來幣制改革困頓的突出體現。其原因，首先在於香港幣制的複

歷史研究

雜性，而這與同時期中國內地幣制的雜亂是分不開的。香港長期與內地尤其是廣州保持着密切的商貿往來，自然會產生連帶性影響。其次，由於長期以來的用銀習慣，港英政府不得不先謀求幣制的統一，而不求立刻變更貨幣本位制。第三，香港此時雖在政治上為英國所控制，但經濟上長期以來受的自由經濟政策的影響，始終沒有推行統一的經濟管理條例，這也在一定程度上加重了幣制統一的困難。

（二）銀價下跌對香港貨幣的影響

自十六世紀以來，世界金銀比價曾長期保持相對穩定。但自十七世紀中期以後白銀供應持續增加，而白銀需求並未相應擴大，銀價遂

於1873年呈現下跌趨勢。同時，一些歐洲國家，如德國、荷蘭及幾個斯堪的納維亞國家轉而實行金本位制，拋出其所儲備的白銀，更進一步加劇了銀價下跌。此外，1929至1933年席捲資本主義世界的經濟危機使得銀價持續下行。由於香港在當時的世界體系中充當的是轉口港的作用，銀價下跌對進出口尚未造成太大的波動，但在貨幣市場則難以維持均衡狀態。銀價下跌使得鈔票發行所需的白銀儲備不斷貶值，使得當時以白銀為儲備的發鈔銀行不斷發生損失，因而無意增發鈔票，而以港元為資本的滙豐銀行又不願意承擔多發鈔票由之增加的成本，使得香港市場一度缺鈔。以下數據將進一步說明這一問題。

表一．銀行統計：使用香港上海滙豐銀行提供的結算工具的17家銀行的負債（貨幣單位：港元）

日期	活期存款和通知存款 (不包括其他銀行的存款餘額)	定期存款
1926年10月31日	67,782,000	67,242,000
1927年	64,857,000	81,151,000
1928年	66,408,000	88,389,000
1929年	72,219,000	107,244,000
1930年	113,559,000	159,587,000
1931年5月31日	129,793,000	155,205,000

表二．流通票據（貨幣單位：港元）

日期	滙豐銀行	特許銀行	商業銀行	合計
1926年10月31日	47,319,000	16,651,760	1,672,810	65,643,570
1927年	45,096,000	15,667,405	1,915,310	62,678,715
1928年	46,507,000	15,770,440	1,873,510	64,150,950
1929年	49,992,000	16,281,220	1,867,110	68,140,330
1930年	96,105,895	19,640,670	3,554,770	119,301,335
1931年5月31日	127,381,294	23,630,238	3,882,126	154,893,658

資料來源：Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.

由上表可知，1926至1929年間，香港用於流通的貨幣是相對穩定的，可是儲蓄卻不斷增長，到1929年已大幅超過市面流通貨幣。1929年，港府停止徵收滙豐銀行紙幣超額發行稅，該行開始大量發行紙幣。1930年開始，市面流通的鈔票開始增多，供需嚴重失衡的情況開始慢慢改善。

1930年4月，香港政府任命了一個由政府官員、銀行家和商人（包括三位中國鄉紳）組成的委員會，以殖民地庫務司為主席調查香港的幣制情況。該委員會於1930年7月提交了他們的報告。根據該委員會的建議，1931年初，英國派三名代表赴港調查貨幣情況，以作幣制改革之準備。¹⁵這份報告將正在審查的問題表述為三個主要部分：1. 委員會對香港實行金本位的可行性探討；2. 維持銀本位對香港貿易和金融業的影響；3. 香港現行貨幣制度及其改革建議。

以下針對這三個問題分別予以論述。

二、委員會對香港實行金本位制的可行性探討

銀價下跌和英國實施的金本位制成為香港籌劃金本位制改革的重要前提。金本位制是以一定成色及重量的黃金作為本位貨幣的一種貨幣制度，黃金是這種貨幣體系的價值標準。¹⁶英國自十九世紀初實行金本位制度，期間雖因第一次世界大戰而中斷，旋於1925年宣告恢復。¹⁷香港當時作為英國殖民地，在幣制上卻沿襲着與中國一致的銀本位制，因此，當危機來臨之際，幣制審查委員會考慮的首要問題即轉變貨幣本位。

（一）香港貨幣從銀本位到金本位是否可取

香港幣制的穩定是當時社會普遍關注的，這不僅僅關係到香港經濟的發展，還關係着每一個香港人的財富。

1. 價值衡量標準

一地究竟應當實行何種幣制，還得追溯幣制產生的根源，即價值衡量標準。長期的物物交換推動了貨幣的產生。資本主義社會的世界性擴展又推動了貨幣本位一體化的進程。“轉換為金本位的論點有時是基於黃金是唯一真正的價值衡量標準的觀點。”¹⁸在以金為主貨幣的國家，白銀成為了商品，而在白銀為主貨幣的國家，金則成為了商品。

要衡量何種貨幣本位制更有助於保存財富，中國內地的情況不可回避。明朝中後期，外國白銀大量流入中國，為中國銀本位制的形成奠定了基礎。清朝後期，由於鴉片貿易、巨額條約賠款等皆以白銀為貨幣對外支付，白銀開始不斷外流，國際收支逆差加大，作為產銀極為有限的用銀大國，¹⁹中國對白銀的購買需求量和對產銀國的依賴加大了。北洋政府時期，鑑於當時世界主要大國都實行金本位制，國內也有這樣的呼聲，但現實條件促使當局儘快確立了銀本位制。南京國民政府成立初期，一方面，為了鞏固統治，收回了部分利權，推動了國內經濟的發展；另一方面，國民政府成立不久恰逢世界性經濟危機，這對世界上的許多國家都是一場災難，但對於資本主義市場不完善的中國來說，反而因禍得福。由於1926年開始的世界白銀產量激增，而與此同時印度、安南（今越南）等國相繼於1926年、1930年改行金本位並賣出白銀，使得白銀的需求進一步降低，銀價下跌，採用銀本位制的中國則匯率下降，一定程度上增加了商品出口，從而有助於國內的資本主義民族工商業，同時也吸引了大量的白銀進口，增加了貨幣儲備。中國實際上短暫地享受了銀本位的好處。港府關於繼續實行銀本位的設想即基於這一背景。

2. 繼續實行銀本位可能產生的問題

要想維持貨幣本位制，必須保證較為穩

歷史研究

定的利率。而銀價的波動幅度在很大程度上影響着利率的波動。世界銀價的大幅波動給港元帶來不穩定：“紙幣溢價在1929年秋天高達20%。這種波動和不確定的溢價，造成了與中國及世界其他地區不穩定的外匯，不利於香港的繁榮。”²⁰ 委員會認為，繼續實行銀本位可能產生以下問題。

(1) 英國政府的財政支出可能給港英政府帶來的影響。香港貨幣銀本位必然由於政府英鎊的美元等價物的不確定性費用，即在英國購買的供應品成本、英鎊債務、養老金和歐洲官員工資的支付而使年度預算難以平衡。這些當然是真正的困難，而且一切都會通過幣制穩定浮現出來。然而，儘管它們很重要，在委員會看來，它們仍不至於成為對殖民地整體業務優勢或是劣勢產生相反的規模效益的決定因素，而且它們可以各種方式實現。例如，對酒類和煙草徵收的進口稅被放置在它們被自動調整外匯變更這樣的基礎上；就公共債務義務而言，未來貸款的利息費用可能會通過增加殖民地債券穩定下來。在殖民地，只要有資金，就可以貸款，而且可以避免將償債基金投資於英鎊證券的風險。

(2) 香港社區財富金價值的波動對香港經濟的影響。香港社區財富金價值的波動問題是另一個當局需要關注的點。委員會也不能將其視為一個穩定美元當前黃金價值的重要論據，即通過同一原因造成損失的風險在未來將“消除”，特別是考慮到香港的大部分資本屬於中國人，他們的利益與白銀掛鉤而不是黃金。

(3) 英國和其他黃金國家對香港的投資。另一個支持金本位制的論點表明，維持銀本位制必然會阻礙英國和其他黃金國家對殖民地資本的投資。當時，世界上的絕大多數國家已實行金本位制，繼續實行銀本位制不利於香港與這些國家的貿易。此外，香港暫無資金短缺的狀況；相反，資金流入了香港。因而，委員會更多地應該去考慮香港貨幣轉換為金本位制的

可行性及其對其他方面的影響，尤其是香港的貿易和金融業務。

上述分析表明雖然銀本位的實施可能不利於英國政府對香港的財政支出的換算，甚至影響英國對金本位世界其他國度的經貿往來，但就香港的中轉位置及其與內地經濟的緊密聯繫方面，銀本位有着無可比擬的優勢。

(二) 保持銀本位對香港貿易和金融業的好處

二十世紀二十年代末，銀本位曾一度活躍，為南京民國政府掙得了許多貿易順差。在港英政府看來，在中國仍然保持白銀為本位制的情況下，穩定港元對香港各項商業活動的影響主要體現在如下四個方面。

1. 要貿易繼續在香港現有渠道上進行，香港就不可能受到不利影響，香港只是一個港口，也是進出華南的過境貨物的主要倉庫。2. 如果改變幣制，香港作為殖民者和資本家治安場所和避難城市的這一特殊地位，將在很大程度上喪失。3. 如果改變幣制，作為一個生產中心，它可能將損失目前交易的大部分業務而讓渡給鄰近的銀本位交易中心，但另一方面，只要這一變化能夠使船舶製造商在與使用黃金的國家的競爭對手在平等的基礎上投標並保持長期的合作關係，它們無疑將從中受益。4. 作為金融貿易中心，幣制穩定對香港的影響是顯然的：

(1) 就輸入華南的貨物而言，有關的重金屬匯兌風險，由香港進口商人承擔，該進口商人有足夠的資源並由該商人承擔相應的風險，由於香港的貨幣體系發展得不夠完善，以黃金為貨幣基礎的香港將無法實現這一目標。另一方面，幣制改革亦會在一定程度上影響大量的散裝業務和存貨業務（包括香港的零售貿易），批發貿易將失去其現有的機制，無法承受金銀兌換的風險，也無法找到替代品。

(2) 在以華南為中心的南北貿易中，從白

銀變成黃金，從黃金換回白銀，而不是目前的多個地區不同形制的銀幣的交換，將是這一重要業務的一大障礙。

(3) 就匯款業務而言，香港吸引海外華人匯款的巨大優勢可能喪失。

(4) 香港和中國南方地區之間的初級生產和工業融資的流通可能會受到很大的阻礙。

(5) 來自華南的出口貿易在金銀交易中必須面臨潛在的時間風險。²¹

上述結論充分顯示了香港與中國內地之間的經濟聯繫，香港作為中國經濟鏈條的重要一環，必須像中國那樣長期保持銀本位。如果香港貨幣放棄銀本位，它將失去由此帶來的一系列便利與收益，損失將更大。

港幣在廣東的流通也是不可忽略的因素。香港三家英籍銀行在 1860 年前後已分別成立，其所發行的紙幣即流入廣東。1905 至 1945 年，港幣長期流通於廣東和中國各通商口岸。到宣統三年（1911 年）三月二十九日廣州黃花崗起義，清廷臨近覆亡，人心浮動，廣東官銀錢局和廣州大清銀行、交通銀行兩分行的紙幣都發生擠兌風暴，香港紙幣的發行和流入數額顯著增加。辛亥革命後，政局紛擾，幣制紊亂如故，香港紙幣的發行和流入額又逐年增加，到 1921 年發行額為 66,153,502 元，比民國元年增加 33,874,404 元，十年間增加一倍多；其中流入廣東的估計佔 30,871,565 元，比民國元年增加 15,807,966 元，比當年在香港流通的還多 8,820,308 元。至 1931 年，隨着廣東金融風波的頻繁和加劇，香港紙幣的發行和流入額增加到 153,631,119 元，比 1921 年又增加 1.3 倍多；其中流入廣東的估計佔 71,694,552 元，比民國十年增加 40,822,987 元，比當年在香港流通的還多 20,484,179 元。²² 港幣在粵省的活躍，反映出香港和內地的經濟聯繫不但沒有因主權的分

離而疏遠，反而形成了一種更甚於前的經濟聯繫，這也是為何港英政府遲遲未能更改貨幣本位制的原因所在。

上述分析顯示，雖然在港府和一些利益相關主體來看，金本位所帶來的穩定似乎會獲得一些明顯的優勢，委員會卻並不認為這將對香港的商業和大部分人口造成直接切實有利的影響。²³ 委員會因而決定繼續實施銀本位制，並針對現有的弊端提出一系列改革建議，從而更好地應對當前的局勢。

三、港英當局對香港貨幣制度的反思和改革建議

早在 1929 年，香港華商總會即奉香港政府令，召集金融專家商討改革幣制事宜。²⁴ 翌年 6 月，香港幣制研究委員會提出報告：主張在中國尚未廢棄銀本位前，香港仍用銀本位制；“因香港之繁榮，全繫於對華貿易，自應採取同一本位為宜。”²⁵ 委員會也在所提交報告中就現行貨幣制度進行了反思並提出了一些改革建議。

（一）現行貨幣制度的缺陷

香港幣制究竟起何效用，還須對當時中國各地的貨幣情況進行一番探討。鑑於白銀作為貨幣本身的一些缺陷，銀行券則較各種形式的白銀貨幣更受人青睞。雖然其票面價值受市場利率變動影響經常出現升水或縮水，但相較於混亂的市面貨幣，票據無疑更具優勢。然而，在委員會看來，票據的發行機構——中國的本土銀行、錢莊或外國在華洋行等的信譽並不為廣大民眾接受，尤其是中國本土發票機構。

港府的匯票表（Government money-orders forms）充分體現出這種缺陷。作為一個“薄弱的連接環節”，只要通過郵局向一些中心匯款即可，但這項業務的規模相對較小。

歷史研究

表三．華南地區的匯票交易²⁶（貨幣單位：港元）

省份	簽發匯票的價值			
	1926年	1927年	1928年	1929年
廣東	3,661,600	1,972,100	1,596,800	1,650,900
廣西	471,300	663,600	775,400	647,500
福建	3,459,300	2,397,500	2,587,500	2,757,100
省份	已兌現匯票價值			
	1926年	1927年	1928年	1929年
廣東	3,206,000	2,437,000	2,101,800	1,899,400
廣西	308,200	582,500	555,000	432,200
福建	2,700,800	2,101,100	2,164,500	2,258,900

表格顯示，華南地區的主要交易中心集中在沿海地區，尤以廣東為重。另外，各年兌現匯票總是略低於簽發匯票，也可以凸顯地域阻隔帶來的兌現的不便。由於中國貨幣的多樣性和銀行體系的不足，中國沒有像大多數歐洲國家那樣為其貿易和工業區提供支配性金融中心。在中國，幾乎每一個重要城鎮和許多不重要的城鎮都是單獨的兌換中心，每個中心都有自己的匯率。

另一方面，除了上表中所呈現的交易中心，中國各地還有一個龐大的貸款和抵押銀行以及外匯商店網絡，這些機構多在鄰近中心設立通訊員或代理人負責結算。由於從一個地方到另一個地方的貨幣運輸通常是一項危險的工作，區域性的交換中心能夠獲取較高的利潤。雖然香港當時不受南京國民政府控制，但它在經濟上與內地緊密聯繫在一起，屬於一個交換中心。而且，雖然作為南方地區最穩定的貨幣而備受青睞，但很難說港元是中國範圍內的貨幣媒介。其次，香港有一個非常活躍的外匯市場，特別是與倫敦和上海的外匯交易。通過其高度發達的銀行體系，可以很容易地將港元兌換成任何其他知名貨幣。²⁷ 這些都是目前香港幣制體系中的不利因素。

除此之外，我們還需注意到香港現行貨幣制度的某些缺陷。第一，英國的貿易銀元²⁸ 雖

是唯一不受限制的法定貨幣形式，但完全不適用於長距離運輸。第二，發行銀行券在很大程度上克服了上述缺陷，但它也創造了其他缺陷。最主要的一點是，當貨幣的兌換價值下降到較低的金價點時（當時，除美國仍實行金幣本位制，英國和法國實行金塊本位制這兩種與黃金直接掛鉤的貨幣制度外，其他歐洲國家的貨幣均通過間接掛鉤的形式實行了金匯兌本位制，對貨幣只規定法定含金量，禁止金幣的鑄造和流通。內地實行紙幣流通，紙幣不能與黃金兌換，而只能兌換外匯。具體到香港，當港元黃金交換價值下降時，需要出口英國銀元兌換外匯），雖然貨幣量會自動收縮，但沒有令人滿意的自動擴大貨幣的方法（案：即發生貨幣量自動收縮這種情況時，沒有辦法通過市場的調控作用改善，只能通過增發紙幣或加厚硬幣的方式實行調控）。這種擴張可能以增發紙幣或加厚硬幣的形式出現。

出於這些原因，當銀行需要更多的貨幣時，他們總是需要更多的鈔票。²⁹ 筆者認為，滙豐銀行作為當時的主要發鈔銀行起到了不可或缺的作用。當然，一家獨大必然也會導致許多其他的弊端，藉調控之名行做大之實。1929年開始的金融危機便凸顯了這個弊端。1929年10月22日，香港銀行團開會，認為港地生意零落，主要原因“純為匯水漲落關係所致”。³⁰ 香港政府也於這天起，准許銀元（英國或墨西

哥所鑄) 作為法定貨幣，流通於市。³¹

在這個短暫的時期，由於銀行不願意將其貨幣與從國外流入香港的存款數額相應地擴大，港元價值上升約 20%，高於銀平價，清楚地表明了現行制度的不完善。³²

(二) 基於銀本位的改革建議

鑑於上文所說的香港現行貨幣制度的缺陷，委員會認為有兩種方式可以解決這項問題，一種是通過政府適當監管票據發行，另一種是通過改變當前的銀行票據發行條件。第一種可以由政府自行決定；第二種需要票據發行銀行的自願合作。只有在銀行拒絕合作的情況下，委員會才會推薦第一種選擇。

貨幣改革委員會的建議為：1. 將紙幣定為法定貨幣，“硬幣的法定貨幣地位限制在 10 元以內；紙幣發行銀行的紙幣為唯一無限制的法定貨幣，但銀行本身支付贖回紙幣的除外。”

2. 明確紙幣與銀本位制的繼續掛鉤並設置兌換條件，“香港銀行的紙幣以規定的最低限額兌換成銀錠。任何人以指定的最低純度及指定的最低重量的銀條投標，並繳付指定的費用，均有權以銀行紙幣的形式取得法定投標書。” 3. 建立統一的貨幣發行管理機構，“應該成立一個香港貨幣發行局，按照慣例，應該設立在倫敦，由一個貨幣官員來代表這個殖民地，可能是殖民地庫務司。”³³

上述對於“港元硬幣的法定貨幣地位”的有關限定是對銀本位制的一種維護。將銀行發行的紙幣定為法定貨幣，凸顯了港府為彌補白銀作為貨幣的缺陷而做的努力。而將紙幣與白銀掛鉤則更是表明這是建立於銀本位之上的。將紙幣與政府儲備相掛鉤，以銀作為政府儲備，使紙幣的發行具有港府信用；“建立統一的貨幣發行管理機構”則是港府為了進一步收納白銀儲備的舉措及進行幣制統籌的謀劃。可見，港英政府綜合各種因素，企圖在不改變本位制的前提下解決當時的流通困境，也希望藉助此

次改革完成香港由白銀本位制向紙幣本位制的過渡。然而，這些建議直到中國出台法幣政策時仍未付諸實施。

(三) 向金本位過渡的準備

雖然在該報告中，港英政府並沒有支持立即更改貨幣本位制，但也針對目前的幣制情況制定了一些應對方案。他們的應對策略如下：

首先是應對本位制更改後銀的價格漲幅問題的舉措。“如果穩定後（指過渡到金本位制）銀的價值大幅上升，用賤金屬硬幣替換銀幣將消除該部分貨幣消失的危險。”³⁴

其次是向金本位制過渡的有效措施。“由貨幣發行局設立穩定增長基金會，該基金會至少在向金本位過渡時，應採取某種方式，以規定港元可兌換成英鎊，如有足夠的時間，通過這種方式平穩過渡到金本位制，無須借取資金作補充。”³⁵

最後是將港元與英鎊掛鉤的計劃。“香港貨幣發行局應被視為對該來源的收入（指回收白銀）有留置權，適當地向董事會支付從該來源獲得的全部收入，以加速貸款為最終穩定而累積英鎊基金。”³⁶ 這種將港元與英鎊掛鉤的嘗試，一旦實現，將在最大程度上迅速實現香港幣制的平穩轉變。

1935 年，香港在國民政府宣佈幣制改革後，次月即宣告放棄銀本位制，亦足見港英政府有序的準備。

四、法幣改革與港府的金本位制改革

貨幣委員會雖然提交了相關報告，但由於報告中對銀本位制的肯定，香港政府並未立即放棄銀本位制，改革建議也因種種原因未能付諸實施。然而，當南京國民政府 1935 年宣佈實行法幣政策時，香港政府隨即作出反應，果斷放棄了銀本位制。

歷史研究

(一) 國民政府的法幣改革

如前所述，1929年金融危機來臨之初，國民政府短暫享受到銀本位制下銀價的低成本和隨之帶來的外貿優勢，而當各國紛紛實行金本位制時，中國要繼續實行銀本位制就必須依靠自身強有力的經濟實力，尤其是貨幣儲備。

1932年美元貶值，刺激長期處於下行通道的銀價回升。1932年銀價指數為49；1933年開始迅速反彈，為61；1934年漲到85。³⁷而1934年美國開始大量收購白銀，更是促使了國際銀價的飆升，這使得中國國內出於利益的驅動紛紛出售白銀，各國在華勢力更是將白銀源源不斷輸送國外。這對於並非產銀國的中國來說並不友好。據統計，1934年“現銀輸出共達267,355,423元，較之上年之94,301,684元，計增加173,053,739元，約增加18倍之巨。現銀輸入僅7,413,822元，與上年之80,179,641元相較，則減少72,765,819元。出入相抵現銀出超達259,941,601元”。³⁸白銀大量外流，開啟了中國國內真正的經濟危機。一時間，物價飛漲，金融業首當其衝。

當時的中國，內憂外患頻仍，為加強財政控制，國民政府措施不斷。1935年10月，在廢兩改元實施了兩年零六個月之際，金融市場謠言紛起，傳說中國貨幣將貶值35%，中央銀行、中國銀行、交通銀行發行的紙幣將停止兌現等。³⁹受此影響，11月2日，人們爭向中央銀行、中國銀行、交通銀行提取存款或要求兌現，中國的銀行業面臨近二十年不遇的擠兌風

潮。⁴⁰11月3日晚上11時，國民政府財政部發佈《施行法幣佈告》，宣佈實施法幣政策。法幣本身沒有法定的含金量，它的價值由外匯匯率來體現。當時中央銀行規定，法幣一元等於英鎊一先令二便士半。國民政府為保證法幣幣值的穩定，就必須在英國存入大量外匯準備金。這樣，法幣就與英鎊發生緊密聯繫，被拉入英鎊集團，這對英帝國主義爭奪在中國的經濟霸權十分有利。國民政府在英國支持下進行幣制改革，對美國爭奪中國貨幣控制權大為不利。在美國壓力下，國民政府於1936年5月與美國簽訂《中美白銀協定》，由美國按照每盎司0.45美元的價格向中國平價收購白銀7,500萬盎司，並給予國民政府2,000萬美元的貸款，但國民政府要用5,000萬盎司白銀作抵押。⁴¹協定規定法幣100元等於29.75美元的匯率，使法幣又成為美元的附庸。⁴²經此之後，法幣改為與英鎊和美元掛鉤。

法幣政策的出台不僅是國內經濟衰敗的直接結果，更是白銀體系的徹底崩盤。

但是，我們也應該看到南京國民政府成立後中國經濟的發展，尤其是危機爆發後的前兩年，中國憑藉着銀本位的優勢積累了一筆可觀的財富。據統計，1927年到1935年市場的貨幣供應量增加了近二十億元，1935年幾乎是1927年的三倍。僅就發行量而言，1935年比1927年也增加了六億元，是1927年的兩倍多。⁴³國民政府的財政收支情況可能更能反映這一發展狀況。

表四．1929—1934年國民政府財政收入狀況⁴⁴（單位：百萬銀元）

年份	稅收				財政收入 (不包括借入款)	稅收佔歲入百分比
	關稅	鹽稅	統稅	全部稅收		
1929	179	30	30	323	333	94%
1930	276	122	41	462	438	95%
1931	313	150	53	535	498	95.2%
1932	370	144	89	616	553	99.5%

1933	326	158	80	587	559	95.2%
1934	352	177	106	660	622	95.3%

上表顯示，國民政府自1929年始，通過稅收獲取了大部分的經濟來源，尤其是在1932年達到頂峰。而這三年又恰好是世界經濟危機初期，在各國尚未放棄金本位制的情況下，中國憑藉着銀本位制賺取了貿易順差。1935年國民政府通過改組中國銀行、交通銀行，保證了對國內實力最強的這兩大銀行的控制。由此，1935年初出現的短暫金融危機，很快消彌在一定範圍內，這和政府的財力和信譽不無關係，而危機被控制，也進一步增強了政府的信譽。⁴⁵ 1935年9月29日，孔祥熙在給蔣介石的電報中說得很清楚：“中中交三行現既在我掌握，現金散在外間其他各行者為數不多，實際已與集中相差無幾。”⁴⁶ 伴隨着國家強而有力的資本壟斷，南京政府得以實行法幣政策的平穩過渡。

（二）英國的算盤

隨着世界經濟危機局勢的發展，英國看到了實現港元與英鎊掛鈎的機會，力圖使南京國民政府出台的法幣與英鎊掛鈎。早在1935年2至3月間，英國政府為維護其在華利益，就力促美、日對中國實行集體援助。然這一想法遭到拒絕。6月，英國派遣李滋羅斯（Frederick Leith-Ross）赴華。9月，法幣政策步入實施準備階段，李滋羅斯多次與南京國民政府進行有關幣制改革的討論，一定程度上促進了法幣政策的實施。實行法幣改革的當天，英國公使即頒佈“禁用現銀條例”，禁止駐華英人或公司銀行等行使現銀。⁴⁷ 滙豐、麥加利等銀行率先將庫存現金及白銀，提交給中國的中央銀行。當新幣制法令生效時，國民政府收回的銀元被運到香港，存放在滙豐銀行的金庫中。在銀元裝運到倫敦和售出之間的空當，滙豐銀行曾貸款200萬英鎊給予中國政府。1935年12月6日，港英政府頒佈貨幣法令，香港放棄銀本位。滙豐銀行、麥加利銀

行和有利銀行的鈔票成為唯一法定貨幣。⁴⁸ 自此，香港長期以來的銀本位制宣告結束。表面上看，香港幣制與英鎊掛鈎是脫離中國內地的影響，實際上這種改變本身仍在於法幣與英鎊的掛鈎，這雖是英國操縱的結果，卻更有力地證明了香港與內地經濟的天然聯繫。

五、結語

自英人佔據香港以來，一直在籌劃幣制的統一，試圖將其與英鎊掛鈎，但終因與內地的密切聯繫而未能實現。而1935年南京國民政府的法幣政策改革在一定程度上給予了英國政府謀求法幣與英鎊掛鈎的契機，最終使得港元日益與英鎊聯繫起來。值得注意的是，在白銀貶值、銀本位衰落的二十世紀三十年代，英國以及世界主要資本主義國家都進入了金本位制，作為英國殖民地的香港卻因毗鄰中國內地而遲遲沒有進行貨幣本位制改革。雖然港英政府於1931年對銀本位衰落狀況下的香港貨幣改革進行了廣泛的調查和分析，最終因為香港與中國內地的經濟和金融聯繫而做出了繼續維持銀本位的決定，並基於此做出了相應的貨幣改革建議，主要是明確法定貨幣的地位、設置港元與白銀的兌換方式、建立統一的貨幣管理局，進一步抬升港元的法定地位，同時也為向金本位的過渡做了適當的準備。1935年，迫於世界銀價下跌，國民政府進行了法幣改革，由銀本位轉變為與英鎊和美元掛鈎的匯兌本位，香港政府隨即作出反應，宣佈放棄銀本位制，建立與英鎊聯繫的紙幣本位。由此可見，雖然英國政府參與操縱國民政府的幣制改革，但對於香港而言，對其經濟走向起決定性作用、影響港英政府經濟決策的首要因素是中國內地，而非國際市場或英國本土的經濟狀況。

歷史研究

註釋：

- 張曉輝：《略論近代香港的貨幣制度》，《廣東史志》2000年第3期，第8-13頁。
- 蔣九如、徐心希：《香港貨幣史概說》，《中國錢幣》1997年第2期，第30-36頁。
- 張善熙、夏詳烈：《百年滄桑話港幣》，《文史雜誌》1997年第3期，第22-24頁。
- 劉箏：《小議港幣及其一分券》，《中國錢幣》1994年第3期，第79頁。
- 何漢威：《香港領土型幣制的演進——以清末民初港、粵的銀輔幣角力為中心》，《中央研究院歷史語言研究所集刊》2015年，第97-227頁。
- 武為群：《香港貨幣》，北京：中國金融出版社，2006年，第5-6頁。
- 武為群：《香港貨幣》，北京：中國金融出版社，2006年，第6、8-9頁。Frank H. H. King, *Money and Monetary Policy in China 1845-1895*, Cambridge, MA and London: Harvard University Press, 1965, pp. 181-184; *Money in British East Asia*, London: Her Majesty's Stationery Office, 1957, pp. 101-102; George Beer Endacott, *A History of Hong Kong*, Hong Kong, London and New York: Oxford University Press, 1973, p. 117; Ernest John Eitel, *Europe in China*, pp. 184-185; 周亮全：《香港金融體系》，載《香港史新編》，香港：三聯書店，1997年，第326頁。
- Frank H. H. King, *Money and Monetary Policy in China 1845-1895*, Cambridge, MA and London: Harvard University Press, 1965, p. 183.
- George Beer Endacott, *A History of Hong Kong*, Hong Kong, London and New York: Oxford University Press, 1973, p. 147.
- 武為群：《香港貨幣》，北京：中國金融出版社，2006年，第11頁。
- 何漢威：《香港領土型幣制的演進——以清末民初港、粵的銀輔幣角力為中心》，《中央研究院歷史語言研究所集刊》2015年，第102頁。
- 張曉輝：《略論近代香港的貨幣制度》，《廣東史志》2000年第3期，第9頁。
- 參見姚啟勳：《香港金融》，香港：泰晤士書屋，1940年。
- 葉農：《香港貨幣發展的幾個階段》，《歷史文獻與傳統文化》，廣州：廣東人民出版社，1995年，第302頁。
- Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
- 谷源祥、林水源：《世界經濟概論》（上冊），北京：經濟科學出版社，2002年，第386頁。
- 孫海鵬：《1925年英國恢復金本位制緣由初探》，《經濟研究導刊》2009年第31期，第83-84頁。
- Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May, 1931.
- 李愛：《白銀危機與中國幣制改革——解析國民政府時期的政治、經濟與外交》，博士學位論文，華東師範大學國際關係史方向，2005年，第7頁。
- Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
- Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
- 中國人民政治協商會議廣東省委員會、文史資料研究委員會：《銀海縱橫——近代廣東金融》，廣州：廣東人民出版社，1992年，第29-32頁。
- Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
- 《香港幣制問題》，《銀行週報》第14卷，第23號。
- 《香港幣制改革問題》，《銀行週報》第15卷，第7號。
- Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
- Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
- 1913年10月，香港政府頒佈《禁止通用外國鈔券條例》，規定只有香港的官鑄錢幣和英國的貿易銀元才是香港的法償貨幣，“鷹洋”及中國貨幣等均不得在香港流通。自劃一幣制以來，香港通用的是香港的官鑄錢幣和英國的貿易銀元。
- Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
- 《經濟新聞》，《廣州民國日報》1929年10月26日。
- 《經濟新聞》，《廣州民國日報》1929年10月30日。

32. *Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
33. *Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
34. *Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
35. *Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
36. *Hong Kong Currency, Report of a Commission Appointed by the Secretary of State for the Colonies*, House of Commons Parliamentary Papers Online, Hong Kong, May 1931.
37. 《1880—1934 年中美兩國之銀購買力》，載實業部銀價物價討論委員會編：《中國銀價物價問題》，上海：商務印書館，1936 年，第 8 頁。案：1910—1914 年為 100。
38. 賀渡人：《民國二十三年國內經濟與金融之回顧》，《社會經濟月報》1935 年 2 月，第 2 卷第 2 期，第 79 頁。
39. 馬長林：《民國時期的貨幣政策：法幣政策的制定和推行》，《中國金融》2008 年第 8 期，第 84—85 頁。
40. 馬長林：《民國時期的貨幣政策：法幣政策的制定和推行》，《中國金融》2008 年第 8 期，第 84—85 頁。
41. 王曉暉：《南京國民政府法幣政策述評》，《時代法學》2002 年第 S2 期，第 195—196 頁。
42. 陳紹聞：《中國近代經濟簡史》，上海：上海人民出版社，1983 年。
43. 張公權著，楊志信譯：《中國通貨膨脹史（1937—1949 年）》，“貨幣供應總額表”，北京：文史資料出版社，1986 年，第 246 頁。
44. 資料來源：《新民主主義革命時期的資本主義》，載許滌新、吳承明主編：《中國資本主義發展史》第 3 卷，北京：人民出版社，2003 年，第 61 頁。說明：會計年度為前一年 7 月 1 日至表列年 6 月 30 日。“財政收入”一項，指除去赤字。
45. 參見潘曉霞：《一九三零年代經濟危機中的銀行改組——以中國、交通銀行為中心》，《歷史研究》2013 年第 5 期。
46. 《孔祥熙電蔣中正金融統一發行辦法宋子文主張與李滋羅斯商議後再行決定》（1935 年 9 月 29 日），台北“國史館”藏，蔣中正總統檔案，編號：002/080200/00252/083。
47. 石毓符：《中國貨幣金融史略》，天津：人民出版社，1984 年，第 278 頁。
48. 劉詩平：《滙豐金融帝國——140 年的中國故事》，北京：中國方正出版社，2006 年，第 121、122 頁。

