

【近代经济史】

银行、票号兴替与清末民初金融变革

周建波 曾 江

【摘 要】金融发展与创新过程通常包括新金融业态的产生、发展以及替代旧金融业态的完整周期。清末民初,上述周期在银行进入中国并逐渐与票号展开竞争、最终完全替代票号的过程中得到明确体现。近代银行首先以外资银行形式进入晚清金融市场,在甲午战争后对票号形成巨大的竞争压力。本国银行于19世纪末20世纪初在外资银行的诱致下产生,至辛亥革命后迎来繁荣发展期,抢占了票号的大量市场,并最终完全替代了票号的金融功能,迫使票号彻底退出历史舞台。银行对票号的替代本质上是金融创新的结果,是近代新的社会生产条件下新金融业态相对于旧金融业态所具备的制度优势在竞争中发挥作用的结果,是金融近代化转型的重要表现。

【关键词】金融创新;金融业态;银行;票号

【作者简介】周建波,北京大学经济学院教授;曾江,北京大学经济学院博士后(北京 100871)。

【原文出处】《中国社会科学》(京),2020.8.178~203

引言

中国传统金融机构主要包括钱庄、票号^①和典当等。其中典当业出现最早,主要服务于传统生产和生活中融资需求,清中叶以后数量逐渐减少。钱庄继唐、宋时期的柜坊、钱铺等机构而生,至19世纪后活跃起来,业务职能覆盖货币兑换、存放款、汇兑、贴现等范围。票号产生最晚,约在1823年出现,是应商人埠际汇兑需求而开设的。在近代金融市场中,钱庄主要面对区域内小规模金融需求,票号则主营区域间较大规模的资金业务,两者在不同需求层面相互配合、共同构建了近代金融机构进入前的中国金融体系。

清末民初政治、经济、社会发生变革的背景下,钱庄迎来迅速发展的黄金时期,而票号却黯然退出历史舞台。对于票号衰败的过程,传统上有“清亡而票号亡”的观点,洪葭管、黄鉴晖、孔祥毅等也多认为票号是在辛亥革命的冲击下全军覆没,并将这种冲击主要归结为以下几方面。^②

一是信用风险导致的损失。票号贷放给商号、钱庄的款项中许多因贷款对象破产而无法偿还,成为呆坏账。时人对此曾描述道:“该外(存款)陆续归清,外该(放款)难指半数……整理数年,难复信用。”^③

二是市场风险导致的损失。当时各省官银钱局滥发纸币,票号为维持信誉只得尽力保证兑现,收入许多价值已经崩溃的纸币。到民国初年,这些纸币“每千两仅付四五百两”或“要兑换四五百两且不可得”,其中的损失皆由票号自行承担。^④

三是社会失序导致的损失。自辛亥革命爆发到恢复秩序期间,商业停滞、物价飞涨,许多钱庄倒闭,致使票号损失惨重。据记载,仅在成都等8个城市中,天成亨等12家票号被抢的现银就达1335896两。^⑤“民军起义,各省响应,一时遽难统一,各庄遂大受损伤。”^⑥

笔者认为,辛亥革命确实对票号造成了严重影响。但是,当时全国各类金融机构基本都面临同样的环境,许多钱庄、银行也在兵乱冲击下破产倒闭,

钱庄的倒闭率甚至更高于票号(如上海钱庄数量由1910年的91家锐减到1912年的28家)。^⑦但在辛亥革命后的经济恢复期内,银行、钱庄快速恢复元气,进行重组或开设新机构,经营蒸蒸日上,票号却整体衰落,数量逐年下降(见表1)。

可见,票号数量减少并最终走向衰亡是辛亥革命后逐步发生的历史过程,辛亥革命可以说是票号衰落的分水岭。票号衰败的重要表现是无新的资本进入,相反银行业却涌入了大量资本,这正是票号作为一种金融业态颓势尽显、为社会广为认知的反映。^⑧1911—1913年,受辛亥革命直接冲击而倒闭的票号有5家,到1918年第一次世界大战结束时,还有10家票号在稳定营业。显然,票号并非在辛亥革命发生时就直接走向历史终点,而是在此后逐渐瓦解的。^⑨换言之,票号是在辛亥革命后本国银行快速成长的过程中,无力与新兴的银行竞争,逐渐失去了赖以生存的资金来源和市场空间,最终结束了其阶段

性金融供给使命。因此,本文将由金融创新和业态发展角度出发,研究作为“旧金融业态”的票号与作为“新金融业态”的银行在清末民初特定政治经济背景下的竞争与替代关系,从而对票号衰落过程的实质予以理论性说明。

一、银行、票号金融业态特征比较

据笔者考察,“业态”一词源于日本。向山雅夫定义其为“具有相同经营方式和相同经营技术、方法的商业机构的集合”。^⑩安士敏则指出其是“营业的状态”。^⑪虽然学术界对“业态”的定义迄今尚未统一,但总体来说,一个特定的业态基本涵盖了商业经营方式与需要达成的经营目标,由在这两部分中具有一定共性的商业机构组成。金融作为商业的一种,金融机构的设立与运营也有其业态归属。具体而言,一种金融业态应包含以下几方面要素:一是业态的组织模式和经营模式,反映了资源的筹集和整合方式;二是业态的业务模式和管理模式,代表生产

表1 1912—1925年山西票号与本国银行(总行)数量变化

年份	歇业票号	改组银行、银号的票号	剩余票号	新设银行	停业银行	期末实存银行
1912	1		23	23	2	37
1913	4		19	11	6	42
1914	3		16	8	3	47
1915			16	10	4	53
1916	2	1	13	10	4	59
1917	1		12	11	5	65
1918	1	1	10	16	22	103
1919			10	22		
1920	1		9	22		
1921	4		5	33	69	158
1922			5	36		
1923			5	30		
1924		1	4	13		
1925			4	10		

山西票号数据来源:中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第553页。

银行数据来源:唐传泗、黄汉民:《试论1927年以前的中国银行业》,中国近代经济史丛书编委会编:《中国近代经济史研究资料》第4辑,上海:上海社会科学出版社,1985年,第63页。除了表中所列每年新设银行数据外,还有两家银行开设于1921—1925年间。

的组织方式;三是业态的职能定位和服务对象,由市场金融需求决定。因此,金融业态的呈现实际上是资源筹集、生产组合以及市场需求三部分因素共同作用的结果,是在特定的社会生产力水平与商品货币经济发展层次上,金融供给侧所做出的适应性调整。本文使用“金融业态”这一概念对金融机构的职能定位与运营特征加以分辨,特别将票号与银行归于不同的金融业态进行说明,以考察金融创新在微观市场发生及推进的过程。

(一)票号的业态特点

票号以“日升昌”(1823年成立,1932年改组为钱庄)、“蔚泰厚”(1826年成立,1921年歇业)为代表,是主营埠际汇兑的金融组织。在晚清对外开放急剧扩大的背景下,近代化生产方式与企业模式逐步进入中国,在相对封闭、竞争强度不高的环境下产生的中国传统金融形式不能满足新兴金融需求的发展,票号的制度滞后性愈发凸显。

首先,票号由独资或数姓合伙组建,资金来源受限,无法利用社会闲散资金充实资本,因而资本规模远远落后于银行。无限责任的合伙制设计也使极端状况下作为票号所有者的财东所承担的连带责任过大。

其次,票号采取所有权与经营权分离的“东伙合作制”,给予经理人过多权力,却无法对经理人进行有效监督、审查与责任追究,以致形成总经理集权的“内部人控制”。^⑩另外,在票号经营中,东家与掌柜共享利润增长,却只有财东独力承担亏损,票号经营好坏全赖东家对经理人的选择。在社会经济形势不稳定、系统性风险多发时期,经理人倾向于眼前利益,将自身利益置于票号的整体经营安全之前,损害票号所有者和企业权益。

再次,票号采取的信用放款模式无法适应清末政治经济的巨大变动性。当经济面临系统性风险时,票号由于缺乏抵押物而常常难以收回放款,甚至因此走向歇业或破产。

最后,票号服务的客户主要是政府、钱庄、官吏、殷实商号等大客户,这是传统金融的局限性,与生产

力落后、民众购买力有限的社会背景有关。在清末社会经济变革期,中外经济紧密联系,城乡工商业发展,民众购买力有所提高,全社会对金融功能的需求在类别、数量、范围上都发生了很大变化,要求金融服务能够扩大到更广泛的社会群体之中。票号开始暴露金融功能供给不足的缺陷。尽管民国后残存的票号在银行竞争压力下,不得不转向为普通民众服务,但受到路径依赖限制,其服务规模、专业性与银行相比仍相去甚远。

(二)银行的业态特点

这一时期,作为舶来品的银行因产生于竞争强度更高的全球贸易环境中,凭借更具现代性的金融形式而在清末金融体系中崭露峥嵘。近代银行包括外资银行与本国银行,外资银行的典型代表是1865年由13家洋行在香港发起设立的汇丰银行,本国银行的代表包括清末的通商银行(1897年成立)、大清银行(户部银行,1905年成立)、交通银行(1907年成立)以及民国时期的“南三行”和“北四行”。^⑪

首先,相对于票号而言,银行在资本规模上更具优势。例如,清末本国银行的平均资本约为286万两,远高于票号十万两至数十万两的资本额,更适合服务社会化大生产的融资需要。^⑫

其次,从资本组织方式看,银行采取股份有限公司制度,能够有效吸纳社会闲散资金、扩大资本规模,为中国近代工业化发展筹集到巨额资本。同时,在有限责任制度下,银行也避免了无限责任下的倒账之虞。在内部治理机制上,银行选举董事会代表股东行使决策权,选聘管理人员进行日常经营,并采用监事会进行监督,形成董事会、监事会、管理层三权分立,相互制衡的治理机制,从而更有效地防止“内部人控制”问题的产生。

再次,银行重视抵押贷款,并注重准备金的提取,具备相对成熟的风险防范机制。^⑬在近代中国日益动荡的政局下,这些设置有助于降低贷款风险与挤提风险,保证了银行经营的稳健性。

最后,近代银行诞生于西方工业革命后社会化大生产与产业资本迅速发展、民众生活水平提高、购

买力增加的历史背景下,以服务现代工商企业、服务广大民众为主要金融功能,其制度与业务设置较之以资金调拨为主业的票号,具有更强的资本配置能力与经济效益。因此,在近代中国努力发展民族工商业、全面学习西方的新形势下,银行作为金融供给主体的优势逐渐显现,成为当时更具先进性的一种金融业态。

显然,银行是一种与更高的生产力发展水平、新的社会生产方式相适应的金融业态,而票号则是与落后的生产力发展水平、旧的社会生产方式相适应的金融业态。随着社会经济的发展与变革,银行对票号展开竞争并最终实现替代是金融发展与创新的必然结果。

学者已注意到票号这一金融业态模式的局限性,并依据对票号经营史料的分析,指出票号在组织和经营上的固有弊病,如信用放款、无限责任等。在黄鉴晖的《山西票号史》、张正明的《晋商兴衰史》等经典著作中,这类制度性问题都被视作票号走向衰亡过程中不可忽略的因素。此后学者引入制度经济学与金融创新理论,从票号经营的制度效率角度探讨票号衰落的缘由。如刘可为、^①孔祥毅^②等认为,票号衰落的原因是其失去了制度创新的合适时机。崔鸿雁^③则强调,票号衰亡不仅要归咎于创新时机的错失,还要考虑当时外部制度环境的缺乏。这些观点将经济学理论与历史材料贯穿起来,指出了票号作为一种特定的金融业态在近代社会经济环境中所展现出的相对落后性。

票号与银行间的业态竞争关系也引起了学者的注意。早在1917年,票号经理人李宏龄就曾撰著《同舟忠告》《山西票商成败记》反思票号衰败的原因,指出“同治以后,东西洋各银行已渐次侵入,夺我利权”,“银行一设,未免相形见绌”,^④强调来自银行的竞争是导致票号衰灭的关键性原因。陈其田、^⑤张国辉、^⑥史若民^⑦等也将外资银行和本国银行对票号业务的争夺视为造成票号衰落的原因之一。郝东升^⑧分析了银行在资本规模、组织模式、经营管理等方面相对于票号的先进性;燕红忠^⑨从传统金融的近代化

转变以及新旧金融组织的替代视角回顾票号的衰落过程,认为公共信用缺失与政府职能缺乏有效约束是山西票号未能成功转型的关键,而省市级商业银行对票号进行了替代则是票号衰落的主要原因。

上述文献揭示了票号与银行最终命运的分野与两种金融业态在发展中竞争能力的不同有关,但竞争优劣势的体现是一个过程,非一蹴而就。上述文献没有对票号和银行竞争优劣势的展现过程进行分析,不能更好地揭示票号衰落的原因。实质上,金融创新形成于新金融要素组合对旧金融要素组合进行冲击的过程中,但这个替代过程是一个漫长且往往带有曲折反复的过程。熊彼特在其经济周期理论中指出,新的经济结构替代旧的经济结构要经历一个“周期运动”才能重新回归均衡,“它或多或少地朝着一个与早先相类似的方向运动,但是这个‘计划’的连续性却被打断了”。^⑩在清末民初,上述金融创新过程表现为银行进入市场后,以甲午战争为分野,与票号之间先合作共存,后激烈竞争,最终在辛亥革命后被逐渐替代的历史进程。当然,两者之间的合作并非主观上的具体业务合作,而是在客观上由于分任资金汇兑的不同环节而形成的合作态势。

在鸦片战争以后的近代中国,特别是从甲午战争到辛亥革命前后,中国金融业态发生了重大变革,传统票号逐渐被新兴银行所取代,学术界通常称之为金融的近代化转型。这种转型涵盖了业态的组织模式、经营模式,业务模式、管理模式,职能定位、服务对象等方方面面。

中国金融的近代化转型,缘起于鸦片战争后中国被迫融入全球化体系所引发的商业环境的巨大变化,亦即资金供给来源由商帮内部筹集转向社会资金筹集,市场环境由稳定的商业往来和较少的社会流动转向扩大的商业辐射范围和不断增加的社会流动性,市场金融需求也由贸易的资金周转需求转变为近代产业的融资需求。在这种金融需求与金融风险双双大为提高的情况下,与新的生产、经济因素相契合的新兴金融业态——银行逐步进入中国金融市场的过程,就是同旧的金融业态——票号展开竞争

并逐步展现竞争优势,最终替代票号的过程,由此开启了中国金融业态的近代化转型。

需要指出的是,金融业态作为许多同类金融机构的集合,其内部各个小单位的行动共同构成了业态的整体行为。从微观个体视角来看,这些小单位在运营中的决策和做法可能存在或多或少的差别。但从整个业态发展角度而言,在特定时空下,各单位所面对的生产力水平、社会生产方式、市场结构、行业供需等条件具有高度同一性,因而每一业态内部都会自觉或不自觉地出现行为方式与发展趋向的整体性。例如,在票号业态内部,各家票号由于在资本规模、业务模式、客户结构等方面彼此相似,在面对特定市场情形时,其反应与行为也会高度同步。

二、甲午战争前外资银行与票号的合作并行

第一次鸦片战争后,随着中国被迫向西方开放,以汇丰银行为代表的外资银行开始大举进军中国市场,业务活动迅速扩张,但总体上对票号造成的压力并不大,未能对票号的业务和存款形成实质性分流。这段时期可分为两个阶段:第二次鸦片战争前是外资银行与票号各自独立发展的阶段;第二次鸦片战争后至甲午战争前是外资银行与票号分工合作、共同发展的阶段。

第二次鸦片战争前,随着通商口岸的开辟、中外贸易的开展和国内商品经济的发展,金融需求增加,外资银行开始进入中国市场,票号也获得迅速发展的机会。这一时期,在华外资银行与票号的主要业务都集中在汇兑领域,但前者经营中外汇兑、后者主营国内汇兑,并无直接交集。此时外资银行的外汇业务尚未突破洋行^①垄断,其他业务基本处于空白状态,对票号经营无法构成威胁。从金融供给来看,此时的外资银行只有五家英资银行,仅靠在华设立分行来提供服务,而票号已出现15家西帮票号。^②从地域分布上看,外资银行仅在广州、上海两个通商口岸建立了分行,而票号则在内地工商业重镇广为布局。两者仅在广州一地共同出现,分任不同的货币流通职能,相互间没有直接的往来或竞争。

19世纪60年代后至甲午战争前,在华外资银行进一步深入中国市场,业务领域与客户群体全面扩大。这一时期,外资银行凭借规模与专业优势,在与洋行的竞争中逐渐胜出,垄断了国际汇兑业务。此外,外资银行发行兑换券(纸钞),积极向钱庄贷款,在各大通商口岸的货币体系中占据重要地位。同时,外资银行向清政府提供一些担保或抵押借款,开始进入中国的实业投资领域。

由于业务扩张带来利润上升,这一时期在华外资银行供给相应增多,由英资银行扩大到英、日、法、德、俄等多国银行。1894年前外资银行分支机构已达16家,网点遍布中国各大通商口岸,服务客户也由在华外商进一步扩展至清政府和中国本土居民、金融机构、工矿企业。1865年汇丰银行的建立标志着在华外资银行的经营,由满足单一金融需求(贸易外汇)转向全面发挥银行功能,并开始设立以中国市场为重心的银行机构。

票号同样进入迅速扩张期,出现了非山西商人创办的阜康、源丰润、天顺祥等南帮票号,票号数量也增长至近30家。^③由于太平天国运动造成南北交通中断,票号开始承汇京协饷、为官府代理存款,从此由商业汇兑向官款汇兑延展。票号还担当起部分地方财政职能,常为地方政府垫付京协饷。随着中外贸易的进一步发展,票号在通商口岸的业务也有所增长,承担了几近全部通商口岸与内地市镇间的货币流通。

票号的存放款业务快速增长,但其经营重心始终在汇兑。同时,票号分布的地域继续扩大,特别注重在通商口岸开设分号,还将分支机构拓展至洋务大员管辖的边远地区。汇兑业务量的增加极大地增强了票号的实力,票号凭借强大的资本实力和周密的国内汇兑网积极向钱庄进行信用放款,俗称“做长期”,成为钱庄通融资金的重要来源。《申报》记载:“迨东南底定(太平天国失败后),上海商埠日盛,票号聚集于斯者二十四家,其放银于钱庄,多至二三百万。”^④

总体来说,第二次鸦片战争至甲午战争期间,在

华外资银行与票号皆迎来良好发展期。外资银行的金融职能以国际汇兑为主,以发行兑换券与工商业贷款、政府贷款为辅。票号的金融功能则以国内汇兑为中心,政府、官吏和商户存贷款为次。两大金融业态的经营范畴虽有部分重叠,但大体来说相互独立、各有侧重。当然,由于外资银行在已开放的十余个通商口岸开展业务,开始蚕食票号市场,双方也有激烈的竞争。例如,19世纪80年代以后,外资银行对中国内地市场的汇兑活动加强。1891年,江汉关代理税务司穆和德在报告中称:“最近越来越多的本地钱庄汇票到上海,使自己成为外国银行名目下的客户,这足以解释贵金属的外流在减少。”^③滨下武志指出:“从19世纪80年代后半期开始,外国银行开始积极参与内地金融业务。”^④但总的来说,双方在通商口岸市场上存在优势互补、合作共利的良性互动关系。以上海为例,外资银行、票号与钱庄分工合作,分任洋商、埠际与本埠的金融服务,共同运作起一个稳定循环的资金流通体系。

这一时期票号业务虽然发展迅速,但基本沿袭汇兑与存放款的旧有业务格局,只增添了相应的政府业务份额,发展模式比较单一。而外资银行则全面开花,在多个业务领域皆有突破,其业态先进性渐渐凸显,只是受制于条约规定的开放程度不足,未能充分展现出竞争优势。票号由于新加入了大量来自公款汇兑、官款存放以及私人存款的资金收入,经营

稳健性较好,在竞争与危机面前具备较强的应对能力。因此,外资银行的成长虽在某些领域对票号形成竞争,但整体上无法对票号构成威胁,只能与票号合作并行,共同发展。

三、甲午战争后至辛亥革命前外资银行对票号的冲击

甲午战争后,由于允许外商在中国投资办厂,以及放宽了对民间办厂的限制,金融需求出现了新的变化:一是中外贸易继续增长并带动国内贸易发展;二是允许外国资本在华投资设厂;三是更多本土近代工业、交通业企业建立;四是清政府的战争赔款增加。这些新兴金融需求成为外资银行与票号业务拓展的重点。《马关条约》签订后,通商口岸的开放数目进一步增加,给予外资银行与票号正面角逐的更大空间,外资银行设立分支机构数目大幅增长,在存、放、汇各个领域都对票号形成了竞争压力。

(一) 外资银行与票号在汇兑业务上展开竞争

外资银行的传统经营优势是外汇业务。甲午战争后,随着中外贸易扩大以及涉外借款、赔款增多,外资银行的外汇业务额迅速上升。据统计,从1894—1911年,进出口总额由2.9亿两增至8.5亿两,其中绝大部分业务都在外资银行结算。^⑤1902—1913年间,平均每年的侨汇数额达到1.5亿元之多,这些款项也基本都由外资银行经办。^⑥相比之下,票号由于缺乏海外网点布局,始终无法涉足外汇业务。直到1907

表2 第二次鸦片战争至甲午战争期间外资银行与票号发展情况对比

	外资银行	票号
面对的金融需求	中外贸易进一步增长 洋务运动建立大批工业企业 战争和政治借款	太平天国运动后清政府饷银汇兑 中外贸易增长带来资金流动
业务领域	国际汇兑为主,并开始发行纸币、发放各类贷款	国内汇兑业务为主,官款汇兑大幅增长
市场范围	开始进入国内市场	分布地域扩大,通商口岸设庄
客户结构	从在华外商扩大到清政府及本土各类机构、企业和个人	钱庄和大商号为主,与政府、官吏关系密切
金融供应者	英、德、日、法、俄等多国银行在华设立分行或开设新银行	西帮票号为主,南帮票号开始出现
外资银行与票号关系	业务部分重叠,但各有侧重、竞争不多 在通商口岸形成钱庄、票号和外资银行分工合作的资金流通体系 外资银行与票号皆迅速发展,外资银行影响力逐步扩大	

年合盛元票号在日本神户、东京、横滨与韩国仁川设庄,承办江海关道汇日出使经费以及各省留学生等费用,票号才将汇兑网络初步扩展到海外市场。但这一进展,远远无法撼动外资银行在外汇领域的垄断性优势。

甲午战争后,外资银行势力不断扩大、分支机构逐渐延伸到中国内地商埠,开始大量涉足国内汇兑,打破票号对国内埠际汇兑业务的垄断。外资银行与票号在汇兑业务领域由合作共利走向竞争。到20世纪初,外资银行在中国设立分支机构的市镇已达四十多个,再加上其与钱庄紧密结合,遂在许多城市的内汇业务中占据绝对优势。例如,20世纪初天津汇兑给上海的棉纱款项,每年约1000万两,其中由外国银行经办的占50%,钱庄、银号占30%,而票号只占20%左右。^③这使得以汇兑为主要业务的票号遭遇巨大冲击。

(二) 外资银行直接抢夺票号的存款客户

外资银行通过提供更高的利率吸引存款,致使票号被迫陷入抢夺存款的价格战中,利润被大大压低。李宏龄对此曾描述道:“各国银行复接踵而至,出全力以与我竞争……我行存款至多向不过四厘行息,而银行则可得五六厘;放款者以彼利多,遂提我之款移于彼处。且彼挟国库、藩库之力,资财雄厚,有余则缩减利息散布市面,我欲不减不得也;不足则一口吸尽,利息顿长,我欲不增又不得也。彼实司操纵之权,我时时从人之后,其吃亏容有数乎?”^④

外资银行还凭借良好的信用和隐私性,吸引官员、买办、地主存放私人资金,大量分流了官吏和私人在票号的存款。1903年《大公报》曾报道:“近时贵官凡有资财者皆贮外国银行,其多者或数逾千万,诚以为官者不敢表暴其富,而票号力微,未可深恃,外国银行则期信不渝,故群集而出于此。”^⑤同时,外资银行还开放吸收小额存款,如汇丰银行开办了“一元起存”等小额储蓄业务,进一步丰富了存款来源。

(三) 外资银行在纸币发行上优势明显

19世纪60年代后,外资银行已开始在中国积极发行银两票和银元票。19世纪末20世纪初,在中国

发行纸钞的外国银行有几十家之多。而票号虽也发行银两票,但其发行量远不能与外资银行相比,且主要在北京流通,其他地方流通较少。据统计,1910年在北京的25家票号共发行银票143.2589万两,^⑥而同年外资银行在华流通的纸币数额约达3537万元,^⑦按照1银元约等于0.72两的通用换算比率,外资银行的纸币流通额约为票号发行额的17.8倍。^⑧

相对于票号等中国本土金融机构往往缺乏制约的发行货币,外资银行发行货币通常有来自公司章程或母国法律的限制,如汇丰银行规定“发行额不得超过实付股本数,同时须以不少于发行总额三分之一的硬币或金银存于香港总行作为准备金”。^⑨再加上外资银行通常有充足的资本作为依托,因此其发行的纸钞信用通常较优,能够获得中国市场的广泛认可而在竞争中胜出。“本地人宁愿要汇丰银行的票子,不愿要他们自己钱庄的票子。”^⑩外资银行通过货币发行,从私人手中聚集了大量银两,进一步增强了资金实力。

(四) 外资银行通过对钱庄拆票扩大了对中国市场的影

外资银行与钱庄的关系在甲午战争后日趋紧密。在中国本土金融机构中,如果说票号是全国性金融机构,那么钱庄则是区域性金融机构,“脉络遍布各省大小城镇……穷乡僻壤到处可以通汇”。^⑪钱庄的本土性和灵活性使其能够掌握本地金融业的款项结算,发挥为贸易融通资金、调节市场货币供给的功能。鉴于钱庄在金融体系中的重要地位,无论票号还是银行,都需要借助钱庄的渠道力量向下渗透,因此争相向其贷款以维持、扩大自身在金融市场中的影响力。^⑫

外资银行对钱庄贷款仿效近代央行的重贴现办法,通过拆票方式放款给钱庄,间接向中国商人提供贷款,将其网络覆盖到中国内地。19世纪80年代中期,上海钱庄大半都用外资银行资本做生意。甲午战争后,钱庄向外资银行的拆款常多达七八百万两,^⑬至辛亥革命爆发时,上海钱庄借自外资银行的拆票额已达到880万两。^⑭从19世纪七八十年代开始,一

些钱庄在外资银行的扶助下迅速壮大,跨城镇设庄,开始经营埠际间汇兑业务,打破票号垄断国内汇兑的局面,成为外资银行与票号业务竞争的先驱。

外资银行以雄厚的资金向钱庄拆票,在扩大了资金供应的同时,也间接控制了市场利率。外资银行通常给予上海钱庄近300万两的放款,这是“维持上海市面正常周转所必需的数量”,^⑩一旦市面上的资金低于这个数额,市场银根立刻趋紧,而如果外资银行收回借款,日息会涨至33%左右。^⑪因此,面对被外资银行操控的市场利率,票号不得不在贷款业务上进行低利竞争。“票号之利息,每较低于钱铺之利息,其差异二厘至四厘不等”,在汉口的山西票号的放款利率也低于英国银行的一般利率。^⑫在低利竞争的策略下,山西票号虽在贷款领域尚维持了一定的市场份额,但其利润率也受到影响。

此外,钱庄虽然也从票号获得一定比例的借款,但二者的关系远逊于钱庄与外资银行之间的联结。在这种情况下,传统的票号主营埠际汇兑而钱庄主营本地兑换、存放的分工格局被打破,外资银行支持下的钱庄反而对票号形成竞争。

(五)外资银行对工商企业的贷款与投资远超票号

外资银行由于拥有充足的资本与良好的运营能力,面对工商企业的资金需求能够充分供给,表现出巨大的供给优势。据统计,晚清时期共举借实业外债85笔,总额约3.7亿两,涉及铁路、矿业、电讯等多个行业,其中较大比例是由外资银行提供。如铁路贷款共37笔,其中由外资银行提供的14笔约1.63亿两,占铁路借款总额的49.1%。^⑬如表3中汇丰银行在20世纪初的几笔铁路贷款规模都高达上百万英

镑,折算成银两,相当于每笔数十万两之多。^⑭此外,外资银行还向航运、制糖等产业直接投资,如汇丰和有利等外资银行与香港黄埔船坞公司、大英自来火房、上海自来水公司等外商企业都建立了投资关系。

反观票号,由于资本金无法匹配近代工业金融需求,在参与工矿、交通企业融资时,往往无法充分供给,需要多家联合投资,且贷款数额远低于外资银行。如在清末山西保矿运动中,山西各票号垫支超过150万两赔款,并认购山西保晋矿务公司股权共40万股,折合银200万两,^⑮其规模远不及外资银行的实业贷款额度。这充分暴露了票号由于资本规模过小,无法为新兴工业企业与战争赔款需求提供足额金融供给的业态缺陷。

(六)外资银行与票号积极争夺地区市场

甲午战争后中国开放口岸大幅增多,到辛亥革命前,中国的各类商埠已达82个,^⑯对外贸易和国内贸易网络都进一步拓展。这些通商口岸的分布以沿海、沿边、沿江为主,成为清末商品贸易最活跃的地区,也是外资银行势力延伸的主要范围。这一时期,外资银行新设分支机构主要分布在大连、沈阳、长春、喀什噶尔、伊犁、乌里雅苏台、库伦、张家口、海拉尔、恰克图、青岛、基隆等,全面进入沿海口岸与东北、西北的主要市镇中。

同时,票号分支机构也持续增加,到1911年已遍及全国90多个城镇,^⑰在西南地区、西北边陲、东北地区等区域都建立了新的据点。此外,票号还开始在海外设庄。随着外资银行逐步深入中国内地市场,外资银行与票号在上海、广州、天津、汉口等约20个通商口岸都开设了分支机构,开始争夺地区市场。

表3 汇丰银行发放的主要铁路贷款(1900-1908)

项目	年份	贷款数额(百万英镑)
沪宁铁路	1904	3.25
广九铁路	1907	1.5
津浦铁路	1908	5.0
沪杭甬铁路	1908	1.5

数据来源:Frank H. H. King, *The Hongkong Bank in the Period of Imperialism and War, 1895-1918*, Cambridge: Cambridge University Press, 1988, p. 377.

综上,在甲午战争后,外资银行与票号的关系以竞争为主、合作为辅。这一时期由于中外贸易量升级、战争赔款增加等需求因素变化,两大金融机构的业务量都明显上升,但在存、放、汇等领域的竞争也越发激烈。外资银行在各类业务上皆展现出强大的专业能力和竞争力,不仅对钱庄、政府、官吏这些票号的传统客户进行争取,还将服务对象扩展到普通民众、现代工商企业等票号不熟悉的客户群体中。面对外资银行的竞争,票号的弱点开始暴露出来,不仅无法有效承接外汇、近代工业贷款、战争贷款等新兴金融需求,还开始在国内汇兑、存款等传统业务领域大量流失客户与市场份额。

这一时期,外资银行的竞争对票号形成两大潜在威胁:一是激烈的竞争使票号逐渐失去国内汇兑和存贷款定价权,由此导致票号成本上升、利润率下降;二是票号被外资银行抢走大量存款客户与资金来源,特别是官吏与富人存款,这影响到票号资金的充足性。虽然外资银行设立分行的区域仍有限,但其所扶持的钱庄、银号的分支机构迅速增多,特别是在长江流域的重要市镇,一些钱庄开始与票号竞争官款汇兑等业务,加大了票号的竞争压力。

四、甲午战争后至辛亥革命前本国银行与票号之间的竞争

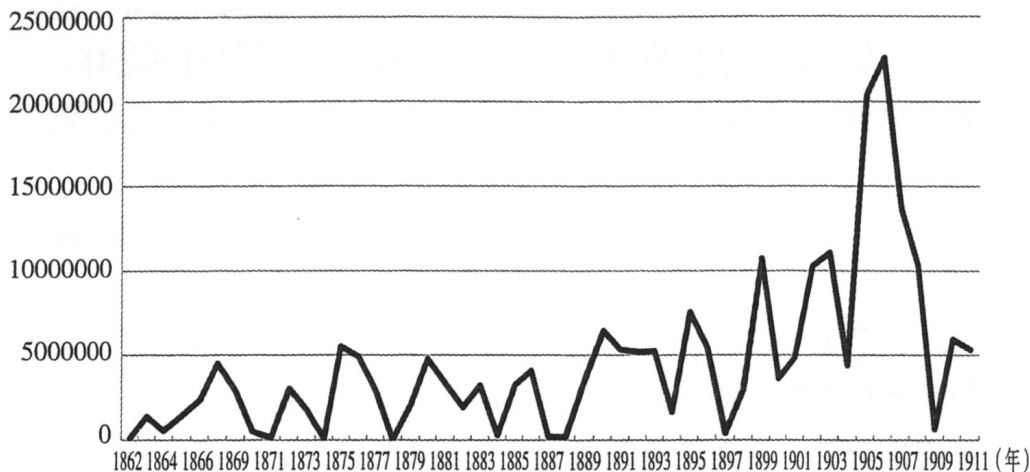
甲午战争后,金融供给发生了重大改变,本国银行建立并开始进入市场,这正是银行作为新金融业

态优势凸显、为后来者追随的体现。1897年,第一家本国银行——中国通商银行建立。1905年后,户部银行(后改名大清银行)、交通银行等官办与私营银行渐次开立。本国银行的建立是一项产生于中国金融系统内部的重大制度变革,是兼具诱致性制度变迁和强制性制度变迁性质的一种金融结构创新,其直接诱因来自在华外资银行的示范效应。本国银行的建立对于票号来说,不啻大客户变成竞争对手,给票号的生存造成巨大压力。

(一)本国银行大量分流票号的公款业务

在本国银行成立前,票号凭借多年积累的实力与信誉,通过掌握官款汇兑、政府贷款、官款存款等业务获得了一定程度的“国家银行”职能,与清政府和地方政府建立了较紧密的联系。但20世纪初,由于票号拒绝入股办大清户部银行,并且反对清政府提出的按章注册、调查账簿等措施,^④票号与清政府之间合作逐步减弱。清政府主导的官办银行和官商合办银行成立后,开始大量分流票号公款业务,并获取了诸多政治特权。例如,户部银行、交通银行不仅有国家财政作为资本支持,还享有货币发行、代理国库和省库、代政府发行公债等带有中央银行性质的权利。

1897年中国通商银行成立时,户部即批示“凡有通商银行之处,所有各项官款及汇解京协各饷,向交商号汇兑者,如查明改交通商银行不至受亏,汇费尚



1862-1911年山西票号汇兑公款数额图

数据来源:中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第134、249页。

可减轻,即酌交通商银行妥慎办理”。^⑤1905年户部银行成立时,则直接要求“嗣后凡各省如有应行解部之款,一律由户部银行兑交京师”,“所有公款都必须存放在大清银行”。^⑥这不仅分流了此前一直由票号承揽的官款汇兑业务,更降低了票号汇兑业务的总利润。1908年,京都祁、太、平票帮致总号的公启中说:“实以户部及各省银行次第成立夺我利权……默计同行二十余家,其生意之减少已十之四五,存款之提取更十之六七也。即如户部银行所到之处,官款即全归其汇兑,我行之向做交库生意者,至此已成束手之势。”^⑦

此外,具有部分银行性质的清末各省官银钱局将汇兑业务作为经营主业与重要利润来源,也是票号汇兑的强有力竞争者。如成都濬川源银行“经营存放汇业务。四川上解京沪各项官款,它汇三成,其它庄号共汇七成”。^⑧

在本国银行的强力竞争下,如下图所示:票号汇兑公款数在1905、1906年达到顶峰后逐渐萎缩,特别是在清政府覆亡前三年中,票号年均汇兑公款数额尚不足高峰时期的1/4。可以说在政府业务上,本国银行的建立对票号几乎形成了致命打击。

通商银行、户部银行、交通银行成立后,还利用收存官款的特权,直接包揽了大部分官款存款,抢走票号的存款业务。1900年后,清政府基于票号在庚子事变中坚持兑付所展现的信用和政府财政需要,将大量岁入款项存入票号,包括江海关道生息款和户部库款,最多时达到上千万两。但到1906年,即户部银行成立次年,户部存放各行号款共约694万两,其中外资银行约57万两,约占8%;户部银行约424万两,约占61%;票号约206万两,约占30%。^⑨可见票号已逐渐失去收存官款的优势。

(二)本国银行的客户范围大大超出票号

把目标客户定位在广大普通人群中,这正是银行这一金融业态相对于票号先进性的体现。首先,本国银行积极与票号争夺传统的官吏与富商业务。如信茂银行“专做仕商汇款、存款、押款、借款,利息格外公道,其余一切往来俱与票庄相同”。^⑩其次,在

被票号忽视的零散存款客户方面,本国银行则开放吸储。如1906年设立的信成银行是中国首家完全由私人投资组成的银行,其章程中明确说明“系为方便小本经纪及凡农工商食力之夫积存零星款项而设”。信成银行的建立“转变了以往银行、钱庄、票号等金融机构只收大额款项,不收零星存款的做法……标志着中国信用制度发展中的一个新阶段。”^⑪对普通人群储蓄的关注使本国银行拥有更广阔的资金来源,有利于其实力的增强。

此外,本国银行重视为近代工商实业提供金融支持。清末本国银行的建立即带有扶持本国产业发展的理想,盛宣怀在创办中国通商银行时就提出要“聚举国之财为通商惠工之本”。^⑫通商银行建立后,对工交企业和国内商业的放款常占到放款总额的半数以上,特别是对商业放款额在1905年后出现了显著增长。^⑬1905年“收回利权”运动推动民族资本出现设厂高潮后,还陆续出现了一些专为兴办实业、发展交通建设而创立的银行。如1907年成立的浙江兴业银行“取振兴实业之意”“以发展工商业为原则”,在辛亥革命以前,该银行的大部分资金都投放给浙江铁路公司,用于支持铁路建设。

(三)本国银行与票号在市场范围上高度重叠

由于资本实力较强,本国银行从设立伊始便构建起遍布全国的网点。如中国通商银行成立时即在香港、广州、九江、天津、镇江、汕头、北京、汉口等地设有分董。户部银行成立的同年,在天津、上海设立分行,一年后又相继在汉口、济南、张家口、奉天等地开设分行。还有一些银行依托地方性资源而设立,如1905年成立的四川濬川源银行等,其市场范围以特定区域为主。本国银行在网点布局上远超外资银行,能够深入中国内地各大市镇及边疆,其网点分布与票号多有重合。正是依靠这样星罗棋布的 market 网络,本国银行才有实力对票号的核心业务——埠际汇兑展开直接争夺。

在本国银行的激烈竞争下,票号的经营愈发艰难、风险大增。19世纪90年代以来,票号的存款增速逐渐落后于放款增速,至辛亥革命前普遍出现放

款大大超过存款的情形。如1907年蔚长厚汉口分号全年放款超出存款78万两以上,^④表4中有些票号的存贷比^⑤更达到160%以上,经营风险较高。相比之下,表5中外资汇丰银行的存贷比远低于票号,且始终保持稳定,存款与贷款同步增长,经营较为稳健。另外,票号资本金准备不足的弱点也日渐暴露,据估计,辛亥革命前票号的总资本与放款比例已由19世纪七八十年代的7.94%降至4.09%,风险承担力明显减弱。^⑥《票庄遗事记略》中记述道:“票庄资本有限,多者不过三几十万,外欠难收,真像必露,卒至倒闭,束手无策。”^⑦

清末最后十年间,由于经济与金融逐步陷入危机,许多工商业和钱庄倒闭,引发了票号的倒账风潮。在危机发生时,票号与清政府主导的银行之间的竞争不对等性集中显露。如1907年营口东盛和五

联号商铺倒闭后,外资银行和清政府银行凭借各自的特权势力在债务清偿中占据优先权,致使票号的200多万两欠款半数也没能收回,损失巨大。李宏龄对此记述道:“一遇倒帐,外洋银行则凭藉外力,大清银行则倚仗官权,同属财产关系,而彼各挟势力以凭陵。”^⑧这种在财产处置中的不平等地位使票号在危机中蒙受重大经济损失。1910年上海出现的“橡皮股票风潮”,更直接导致源丰润、义善源等南帮票号先后倒闭,对票号业造成重大冲击。

综上,这一时期,本国银行对票号经营最直接的影响集中在凭借政治特权逐步垄断官款汇兑、存贷等政府服务,分流票号的政府金融业务。这种分流直接导致1906年后票号经营出现业务减少、存款下降、利润降低等问题,为票号衰败伏下隐患。正如《山西票商成败记》所述:“现时大清等银行到处林

表4

1913年天成亨等14家票号存放款统计

	存款	放款	存贷比		存款	放款	存贷比
天成亨	1339200	1857300	1.39	新泰厚	1212955	1966691	1.62
日升昌	2959757	3435607	1.16	蔚长厚	1095200	1275500	1.16
蔚泰厚	2062610	2720671	1.32	协同庆	2651055	3284089	1.24
蔚丰厚	1896200	2387242	1.26	存义公	1503040	1944040	1.29
蔚盛长	1831346	2135533	1.17	锦生润	695916	947548	1.36
宝丰隆	2594932	3519494	1.36	大德川	498617	507442	1.02
百川通	3050576	3503928	1.15	协成乾	1700304	2024210	1.19

数据来源:中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第502页。

表5

汇丰银行存放款统计(1892-1913)

年份	存款与票据(百万美元)	贷款(百万美元)	存贷比(贷款/存款与票据)
1892	99.74	44.14	0.44
1895	152.65	53.86	0.35
1898	143.52	64.37	0.45
1901	202.78	74.71	0.37
1904	220.3	85.6	0.39
1907	224.8	101.6	0.45
1910	264.2	125.3	0.47
1913	308	141.7	0.46

数据来源: Frank H. H. King, The Hongkong Bank in Late Imperial China, 1864-1902, Cambridge: Cambridge University Press, 1987, p. 478; The Hongkong Bank in the Period of Imperialism and War, 1895-1918, pp. 56-57.

立,侵夺我等利权,致我等存款、会项目见其少,久之司无所事,将有不能自立之势。”^⑥

五、辛亥革命后票号的彻底衰落

自辛亥革命爆发到恢复社会秩序这一时期,票号经营遭遇了前所未有的困难,但票号依靠自身雄厚的实力、信用与市场基础度过了危机。辛亥革命后,南京临时政府出台了一系列发展资本主义工商业的政策,中国经济走出辛亥革命后最初的混乱,表现出生机勃勃的发展势头。第一次世界大战的爆发又使西方国家无暇东顾,中国民族工商业由此获得大发展的契机,迫切需要金融机构为其提供相应的金融服务。同时北洋政府为纾解财政压力大量举债,也使金融机构面对的政府金融需求有所增长。但在辛亥革命后的金融业发展中,大量资本纷纷涌入银行业,在促进本国银行繁荣发展的同时,也使票号面临更严峻的竞争压力。票号内部终于认识到自身作为一种金融业态的不足,越来越迫切地要求进行变革、改组银行。但兴办银行的倡议未能实现,此后票号在激烈的竞争中逐渐失去了资金来源和客户市场,经营难以为继,逐步被作为新金融业态的银行所替代。

辛亥革命爆发后,票号在经营中积累的问题集中暴露出来。由于外部秩序动荡引起社会总体信用下降,票号在缺乏抵押物的情况下,贷款无法如数收回,而存款又遭到集中挤提,遭遇严重支付危机。据统计,辛亥革命后三年,各票号收回的贷款仅有贷款总额的三成,其中有些还是地皮房产,损失极为严重。

辛亥革命中清政府与官吏对存放于票号的款项进行逼提,也加剧了票号的支付危机。如代理国库的志成信票号在辛亥革命中就曾遭到清政府紧急提银而周转不灵、被迫倒闭。辛亥革命后一些军阀与地方政府也向票号逼提存款,如日升昌存放广西官款,“广西官府催迫甚急,动辄率兵威吓,计一年之中提取十万余两,犹日日前往催取”,^⑦为经营带来很大困难。

此外,清政府的覆亡更让票号彻底失去了相应

的官款业务及利润。清政府与票号有着几十年合作历史,彼此知根知底;而此后的北洋政府和南京国民政府则与票号素少历史瓜葛,加上票号作为旧金融业态疲态尽显,也难得到新政府的眷顾。以上这些因素都造成票号进入民国后的经营困境。

(一) 外资银行势力继续扩张

辛亥革命后,外资银行继续在中国扩大金融供给。1914—1930年,英、美、法、日等九国在华新设46家银行、129个分支机构,分布遍及腹地边疆。^⑧此外,还涌现了一批中外合办银行,如中法合办的中法实业银行、中日合办的中华汇业银行等。外资银行在北洋政府时期的经营重点由辛亥革命前的存、放、汇业务全面发展,转向以发放政府贷款、发行纸币、国际汇兑和金银进出口等具有垄断优势和政治特权的业务为主,对票号形成的直接竞争压力有所减小。

第一次世界大战后本国银行迅速兴起,外资银行的整体势力有所收缩。特别是到1927年后,随着南京国民政府的成立,除日资银行外,外资银行的增长势头普遍受到抑制。1925年的统计显示,当时本国银行的整体实力已超过外资银行。^⑨总体来说,民国时期外资银行对票号的影响要相对小于本国银行。

(二) 本国银行以全面竞争优势击垮票号

辛亥革命后,本国银行大量成立,1912—1925年,新成立的本国银行达到257家,其中留存下来的也有百余家,较之清末有了数十倍的增长。虽然其中也不断有倒闭停业者,但1912年以后本国银行的数量逐年递增(见表1)。

从业务上看,本国银行在这一时期形成了遍及全国的通汇网络。许多私营银行以贸易中心城市为依托,开展汇兑业务。如1914年浙江兴业银行在上海设汇兑处“指定专做汇兑一项”,1918年盐业银行在已有京津沪三处分行的基础上,又在汉口、信阳、江宁、扬州等地设立汇兑所。由此,票号的核心业务渐渐转移到商业银行。正如1915年杨希仲在重庆创办聚兴诚银行时所指出的:“中国银行已经设立,官家存款、汇兑当然无望,但票号已消灭殆尽,单上海、

汉口、宜昌、万县等地与重庆贸易相互收交(即汇兑)的款子,一年不下数千万,非有一家商业银行,断难流转活跃金融。”^⑤

在客户结构上,首先,本国银行大力争取政府客户,将存放官款、汇兑官款和投资政府公债作为主要业务。“自内国公债盛行以来,国内银行界遂大行活动,不惟风起云涌,新设之数骤增,且有专与政府交易而设之银行……实因政府借债,利息既高,折扣又大,苟不至破产程度,则银行直接间接所获之利益,固较任何放款为优也。”^⑥

其次,本国银行重视发展外国客户,除直接向洋行发放贷款外,还购买外国企业证券并涉足国际汇兑。20世纪20年代,本国银行的有价证券业务迅速增长,其中很多是外资企业的股票和债券。在当时,外国债券是一种收益“颇称稳固”的低风险投资品,外国企业、经营中间业务的企业及买办则属于银行的优质客户,争取这类产品和客户能够为本国银行带来稳定且可观的利润。

再次,本国银行发放工商业贷款不断增加,广泛投资于民族工商企业。^⑦如金城银行对工商业的放款基本在放款总额的50%左右,对工矿企业的放款也不断增加。^⑧又如上海银行1926年的商业放款占放款总额的54.8%,工矿业放款占19.9%。^⑨此外,各银行还大量购入中国企业、铁路的股票,其中很多回报非常优厚。

在贷款方式上,本国银行逐渐扩大抵押放款比例,在1921年37家本国银行的放款方式统计中,抵押放款已占到全部放款总额的44.2%。^⑩在辛亥革命后社会局势仍未稳定的背景下,本国银行对贷款客户的选择、对抵押贷款的重视以及努力避免贷大于存的谨慎做法,有助于其维持良好的工商业贷款质量,降低金融风险的发生概率。

最后,本国银行努力争取存款客户。当时货币制度混乱,银两、银元的使用未能统一,不同于票号、钱庄只收取银两的做法,本国银行规定可以按银两、银元分别开户收付,为客户储蓄提供便利。很多本国银行还推出多种方法吸收小额存款,如上海银行

甚至派出牛车深入农村开展农民存款业务,浙江实业银行推出“聚沙成塔,集腋成裘”的广告,储户每月存入1元,15年后可以一次性得款504.6元,还赠送储蓄盒给储户。这些做法使得本国银行的存款大增,有了更强的市场竞争力与抗风险能力。

此外,据统计,1921-1926年间,在24家主要本国银行的业务增长中,兑换券发行量的增长最快。也就是说,本国银行的纸币流通系统开始建立起来,能够通过纸币有效收集资金。^⑪

可见,北洋政府时期的本国银行抢占了政府、外国企业和买办、本国大型工商企业、地区间商业客户等优质客户,并在国内汇兑与存贷款这两个票号传统的业务领域中迅速占据市场,使票号几乎失去了全部市场需求与资金来源。至此,银行对票号的业态替代过程基本完成,票号在市场与资金双双流失的情况下彻底失去生存基础。

(三)票号无法实现业态升级并失去生存空间

在辛亥革命的冲击下,票号与本国银行皆有不少损失重大甚至停业者,但经过辛亥革命后的恢复期,银行作为新金融业态的优势为全社会广泛知晓,有很多新的投资进入,抓住新的市场机遇发展起来。如四明商业储蓄银行在辛亥革命中一度暂停营业,但被宁波人孙衡甫接手进行了全面改组,经营反而日益壮大。反观票号在辛亥革命后却无法得到新的资本投入,老票号的网点还在裁撤。《天成亨票庄记》记载,民国成立后,各票号“不惟不扩充生意,并且硬然收撤分号,裁汰人位,由此人心散乱,缩不进前”。^⑫这表明票号中人也明白票号业态的局限性,因而减少投入,积极推动改组银行。

然而,票号在清末民初共有三次向银行转型的重要机遇,却都宣告失败。第一次是1904年清政府邀票号合股创办户部银行,票号北京分庄的经理多数跃跃欲试,但总经理阶层认为票号发展势头良好,组建银行徒然给自己增加竞争对手,因而复函不准入股或参与。第二次是1908年以李宏龄为代表的一线经理人联合社会各界,倡议组建一家大银行以为票号的后盾,然而总经理阶层否决了这项计划。第

三次则是民国初年山西票号界会商决定组建山西汇通实业银行,但因未能筹集到足够资本而失败。应该说,票号和银行在存、贷、汇等金融业务上是重合的,加上票号经营近百年,有人才、经验、网络和资金优势,若能利用信用好、易筹资的时机改革,不难成功。总体来说,前两次失败是因一线经理人与总部经理人对市场竞争压力和票号业态局限性的认知不同,而在改革过程中意见矛盾,总经理运用决策权轻易压制了一线经理人的改革提议。最后一次票号界思想高度统一,却因信用已失,筹集不到足够的资本而失败,加上北洋政府财政困难、自顾不暇,无力给予票号资金支持。这说明票号在辛亥革命后已不具备自我创新的能力。从金融创新视角来看,票号无法有效实现制度变迁究其根本原因还是受到了有限理性、路径依赖,尤其是总经理集权的“内部人控制”的限制所致。

票号作为一种业态既无法整体实现转型,就必将被经济社会发展所淘汰。统观北洋政府时期的中国金融市场,一方面,北洋政府强化了由政府银行经理国库的制度安排,以致票号在汇兑官款方面几乎一无所获;另一方面,本国银行在存款与汇兑业务上的飞速发展使得票号无法与其竞争。“经光复之后,南方之山西票庄,倒闭净尽,而天津之票庄,尚存留十余家。然营业范围,均已缩小。又有本地钱庄与新式银行竞争,故已成强弩之末。”^⑧

日本的东亚同文会对此评价道:“中国、交通等新式银行陆续成立,及外国银行在北京设置分行,它们所经营的各地间之汇兑业务,准确而且敏捷,使票庄这一方面的业务全被夺去……现在完全以银元为

汇兑金额,不仅不能如往昔的有利可图,而其汇兑比新式银行需要较多的时日,一般官民感到不便,存款也就因此减少。”^⑨根据刘建生的测算,1913年票号的存款总量由1900–1911年间的17350万两陡降到3617万两,至1917年前后进一步下降到2757万两,而到1933年只剩下419万两,^⑩存款萎缩巨大。

从表6中1930–1934年大德通票号业务构成来看,存、放、汇三项业务占比分别为41.05%、48.47%和10.48%,存放款业务比例远远超过汇兑业务比例。这一时期,残存的票号基本失去了官款汇兑业务,在普通汇兑上也大幅缩减,关闭了许多分号。到1934年,大德通票号仅剩7家分号,而且“汇兑则全系与天津对汇”,过去覆盖全国的内汇网络已全面收缩。另外,残存票号的核心业务也出现调整,由以汇兑为主转向以存放款为主,客户结构也发生了改变,主要面向中小客户。这实质上是因为金融需求发生了结构性变化,以汇兑作为核心业务的票号已不再匹配以存放款为主的新需求结构,不得不寻求转变。事实上,从民国初年以来,共有6家票号先后改组为银行、钱庄和银号。^⑪随着1940年最后两家票号大德通、大德恒改组为银号,票号彻底退出历史舞台。

结语

就业态本质而言,在近代新的社会生产条件下,银行相对于票号是一种更新的金融组织,天然具有对票号的替代性,其诞生对票号而言属于一种“创造性破坏”。

根据金融创新的观点,随着金融近代化转型的推进,小规模、无限责任、信用贷款为主、经理负责制

表6 1930–1934年大德通票号业务统计表

(单位:元)

年份	存款	放款	分庄欠款	全年汇出	全年汇入
1930	1945682.61	37063.06	2403859.65	148384.00	368580.42
1931	1833328.36	144814.28	2442470.16	17600.00	501433.60
1932	1762872.53	125050.00	1714488.03	4818.50	563330.30
1933	1755336.43	39150.00	1790208.75	25000.00	282479.87
1934	1380362.15	5980.00	1543583.10	122670.00	182098.15

数据来源:中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第563–564页。

的票号一定会被社会化、有限责任、重视抵押贷款、治理机制与风控机制相对完善的银行取代。但正如熊彼特所指出的,创新过程的实现需要新企业对旧企业进行竞争,进而消灭旧企业。清末民初金融变革的实质就是随着近代商业环境的转变,作为新金融业态的银行对作为旧金融业态的票号逐步开展竞争的过程。同时,随着清末民初政局的变动、近代经济的发展,金融需求也发生了由贸易金融需求到工业金融需求、政府金融需求(与提供交通、通讯、宏观管理等公共品联系在一起)的转变,这个过程与金融业态变革的方向是完全一致的。

甲午战争到辛亥革命期间,一方面是票号发展的极盛时期,充足的金融需求和丰厚的利润诱致票号的金融供给进一步扩大。另一方面也是票号作为一种金融业态的时代局限性逐步暴露的时期。甲午战争后的金融需求开始转向以政府金融服务和工业金融服务为主,而票号的核心金融功能是针对传统商贸关系中的长途汇兑需求,在应对新兴需求时制度匹配性有所不足;20世纪初,随着清政府现代财政意识的增强,票号的公款业务逐渐被新成立的本国银行以正式制度安排而抢占;辛亥革命前,面对频频爆发的金融风潮,票号无抵押贷款、资本金比例较低等业态弱点充分暴露,无法应对整个社会的系统性风险。但此时中国的政治社会环境尚具备一定的稳定性,票号作为老业态拥有缓冲器“准地租”,仍能保持稳定发展,不会立刻崩溃。即使在晚清金融危机频发时,票号出现资金断裂问题,但元气犹存,仍能维持基本的经营与信用。

辛亥革命后,政局动荡、百业萧条,票号的业态劣势集中暴露出来,成为金融危机的主要承担者。与此同时,金融创新迎来重要的历史时机。熊彼特指出,新组合往往产生于经济高涨的时期,但新组合对旧组合的替代则通常发生在危机之后的经济复苏期,这时候,新组合能够得到契机快速发展,旧组合却再难恢复过来。^⑥实际上辛亥革命后,尤其是第一次世界大战期间,是中国资本主义发展的黄金时期,也是金融市场成长的黄金时期。大量资本进入金融

行业,但无一例外都选择了银行这一新的有生命力的金融业态。随着本国银行各项业务的拓展,票号的市场与客户被大量分流。可以说,民国时期本国银行的成长与票号的衰亡相互交织。辛亥革命的爆发凸显了新的社会经济条件下票号的劣势、银行的优势。1940年,随着最后两家票号大德通、大德恒改组为银号,票号从此退出历史舞台,熊彼特所刻画的一段金融创新过程在清末民初这一繁荣—萧条—复苏的周期中最终完成。

在近代中国,最终完成对旧金融业态替代过程的是本国银行体系。外资银行在这一竞争—替代过程中更多地起到了诱导和过渡性作用,在辛亥革命后逐渐成为中国银行体系的一部分。对比同为新金融业态的外资银行与本国银行可知,首先进入清末金融市场的外资银行依托母国的政治势力,拥有强制性制度供给的推动力量,故能够率先倚仗枪炮之力开拓市场。本国银行则来自中国金融体系内部的创新,既拥有政府强制性制度供给的助力,也得到本土金融市场的土壤支持,具备更充分的条件来替代原有业态。因此,本国银行从成立起就对票号展现出替代效应,分流了票号的核心业务——官款汇兑与存放,成为清末票号的最大竞争对手。

辛亥革命以前,本国银行建立的时间尚短,面对外资银行与山西票号业已获得长足发展、牢牢把握市场份额的局面,本国银行难以在政府业务以外的领域展现竞争力,无法在短期内实现对票号的革命性替代。这反映了新金融业态取代旧金融业态必经的长期性,这个创新过程至辛亥革命结束二三十年后最终完成。

熊彼特指出:“新组合通常可以说是体现在新的商号中,它们不是从旧商号里产生的,而是在旧商号旁边和它一起开始进行生产的。”^⑦正因为票号在新经济环境下竞争力不足,才导致银行的兴起以及现代金融体系在中国的建立。新旧金融业态在清末民初的经济周期里完成了一次替代与创新的近代化转型过程,中国金融业从此走出传统金融,迈上现代金融之路。

注释:

- ①票号多为山西人开设,因此又称为“山西票号”。
- ②参见洪葭管:《辛亥革命前后的金融》,《中国金融》1987年第9期;黄鉴晖:《山西票号史》,太原:山西经济出版社,2002年;孔祥毅:《金融票号史论》,北京:中国金融出版社,2003年。“以1911年10月10日作为票号最后阶段的分期标志是经济史学界的共识……辛亥之役对票号的冲击是全方位的,且是致命的。”(李永福:《山西票号研究》,北京:中华工商联合出版社,2007年,第101页)
- ③中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,太原:山西经济出版社,1990年,第490页。
- ④张国辉:《二十世纪初期的中国钱庄和票号》,《中国经济史研究》1986年第1期。
- ⑤参见中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第492页。
- ⑥中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第490页。
- ⑦参见黄鉴晖:《中国钱庄史》,太原:山西经济出版社,2005年,第114页。
- ⑧金融业态是指具有特定职能定位与运营特征的金融机构类别。本文后面对其有详细界定。
- ⑨1911-1913年歇业的山西票号有其昌德(平遥,1912年歇业)、协同庆(平遥,1913年歇业)、协成乾(太谷,1913年歇业)、大德川(太谷,1913年歇业)、义成谦(太原,1913年歇业)5家。1918年还在营业的十家山西票号为:蔚长厚(平遥,1920年歇业)、蔚泰厚(平遥,1921年歇业)、新泰厚(平遥,1921年歇业)、宝丰隆(平遥,1921年歇业)、世义信(太谷,1921年歇业)、三晋源(祁县,1924年改组为银号)、大盛川(祁县,1929年歇业)、日升昌(平遥,1932年改组为钱庄)、大德通(祁县,1940年改组为银号)、大德恒(祁县,1940年改组为银号)。除以上15家票号外,还有合盛元(祁县,1914年歇业)、大德玉(太谷,1914年歇业)、志成信(太谷,1914年歇业)、蔚丰厚(平遥,1916年改组为银号)、蔚盛长(平遥,1916年歇业)、存义公(祁县,1916年歇业)、锦生润(太谷,1917年歇业)、天成亨(平遥,1918年改组为银号)、百川通(平遥,1918年歇业)。除本表统计的山西票号外,辛亥革命后还有两家南帮票号源丰润和天顺祥分别于1912年和1916年歇业。
- ⑩向山雅夫:《零售商业形态发展的分析框架》,《武藏大

学论集》1986年第33卷,第19-127页。转引自夏春玉:《零售业态变迁理论及其新发展》,《当代经济科学》2002年第4期。

⑪安士敏:《日本超级市场探原》,日本株式会社KASUMI海外事业部译,北京:中国人民大学出版社,1992年,第155页。

⑫晋商票号规定,财东与经理签约后,一切经营事宜、设庄与否或设多少、企业职工的聘用辞退等权利皆归总经理,财东一般不予干预。财东最主要的责任就是选一个德才兼备的总经理,全权授权经营,自己则静候账期分红。财东因远离具体业务,自然便形成对总经理的仰赖,由此产生了总经理集权的“内部人控制”。

⑬“南三行”即浙江兴业银行(1907年成立)、浙江实业银行(1909年成立)和上海商业储蓄银行(1915年成立);“北四行”即盐业银行(1915年成立)、金城银行(1917年成立)、大陆银行(1919年成立)和中南银行(1921年成立)。

⑭根据中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编《山西票号史料》第378-379、585页数据计算。

⑮由于当时人们多认为凭借信用获得贷款比抵押财物获取贷款更为体面,近代银行仍多采取传统的信用贷款方式,但抵押放款的比例较传统金融机构更高且逐年上升。

⑯参见刘可为:《从山西票号的衰亡探析企业的经营与制度创新》,《管理世界》1997年第4期。

⑰参见孔祥毅:《山西票号与中国商业革命》,《金融研究》2002年第8期。

⑱参见崔鸿雁:《山西票号合组银行的机遇、尝试及前景——新制度经济学视角的分析》,硕士学位论文,山西大学经济与工商管理学院,2004年。

⑲参见李燧、李宏龄:《晋游日记·同舟忠告·山西票商成败记》,太原:山西人民出版社,1989年,第163、164页。

⑳参见陈其田:《山西票庄考略》,上海:商务印书馆,1937年。

㉑参见张国辉:《晚清钱庄和票号研究》,北京:中华书局,1989年。

㉒参见史若民:《票商兴衰史》,北京:中国经济出版社,1998年。

㉓参见郝东升:《从山西票号衰亡看中国银行业的近代化趋向》,《山西科技》2006年第3期。

㉔参见燕红忠:《试论近代中国金融业的发展:路径与结构》,《山东大学学报》2013年第1期;《从山西票号看传统金融的近代化转变——基于与英格兰银行发展路径的比较视角》,

《财经研究》2014年第8期。

⑤约瑟夫·熊彼特：《经济发展理论——对于利润、资本、信贷、利息和经济周期的考察》，何畏等译，北京：商务印书馆，1990年，第241-242页。

⑥洋行是清末从事对外商贸的商行。早期中国的国际汇兑业务一向由洋行兼营，19世纪60年代以后，随着中外贸易迅速开展，国内外汇兑需求上升，外汇业务逐渐由兼营的洋行集中到专营的外资银行手中。

⑦五家在华设立分行的英资银行分别为丽如银行(1845)、汇隆银行(1851)、有利银行(1854)、呵加刺银行(1854)和麦加利银行(1858)。1860年前设立的15家票号分别为日升昌、蔚泰厚、蔚丰厚、天成亨、蔚盛长、新泰厚、志成信、日新中、合盛元、协和信、协同庆、大德兴、元丰玖、百川通和协成乾。

⑧1862-1893年设立的票号有27家，分别为乾盛亨、谦吉升、蔚长厚、其昌德、三晋源、存义公、阜康、天顺祥、巨兴隆、云丰泰、祥和贞、义盛长、兴泰魁、三和源、松盛长、汇源涌、大德恒、杨源丰、源丰润、长盛川、大德通、大德玉、大德源、大盛川、永泰庆、世义信和巨兴源。其间歇业的票号有14家，分别为云丰泰、祥和贞、阜康、松盛长、谦吉升、大德兴、兴泰魁、义盛长、汇源涌、巨兴隆、大德源、元丰玖、三和源和巨兴源。

⑨《答暨阳居士采访沪市公司情形书》，《申报》1884年1月12日，第3版。

⑩穆和德等：《近代武汉经济与社会：海关十年报告——汉口江汉关(1882-1893年)》，李策译，香港：天马图书有限公司，1993年，第14页。

⑪滨下武志：《中国近代经济史研究：清末海关财政与通商口岸市场圈》，高淑娟、孙彬译，南京：江苏人民出版社，2006年，第427页。

⑫参见郑友揆：《中国的对外贸易和工业发展(1840-1948年)——史实的综合分析》，程麟荪译，上海：上海社会科学院出版社，1984年，第335-336页。

⑬参见中国银行总管理处编：《外汇统计汇编》，北京：中国银行总管理处，1950年，第4页。

⑭参见根岸信编纂：《清国商业总览》第4卷，东京：丸善株式会社，1907年，第412-413页。

⑮李燧、李宏龄：《晋游日记·同舟忠告·山西票商成败记》，第171页。

⑯《铸钱议》，《大公报》(天津)1903年5月8日，第1版。

⑰参见中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编：《山西票号史料》，第759页。

⑱参见献可编著：《近百年来帝国主义在华银行发行纸币概况》，上海：上海人民出版社，1958年，第57页。

⑲1910年，清政府规定以0.72库平银作为银本位的基础，“以一圆为主币，重库平七钱二分”。参见中国第一历史档案馆编：《宣统朝上谕档》第36册，桂林：广西师范大学出版社，1996年，第106页。

⑳毛里斯、柯立斯：《汇丰——香港上海银行(汇丰银行百年史)》，李周英等译，北京：中华书局，1979年，第164页。

㉑“Foochow,” The North-China Herald and Supreme Court and Consular Gazette, Vol. XLIII, No. 1165, Nov. 29, 1889, p. 662.

㉒秦润卿：《银钱业五十年之回顾》，朱斯煌主编：《民国经济史》，上海：银行学会、银行周报社，1948年，第3页。

㉓进入民国后，随着票号的衰败，中国金融业基本是银行与钱庄分立的格局，双方由此建构起一种多层次、多市场分工的金融供给体系。具体而言，在政府、大企业等高端客户和商贸中心、大城市市场方面，有本国银行；在票据结算等细分业务和地县级以上市场中，则主要依靠钱庄。因此在民国时期最基层的金融服务供给中，钱庄的角色一直很活跃，虽因规模小、投机性强而备受冲击，但屡仆屡起，直到1935年法币改革后才受到严重打击。这就是为什么同是传统金融机构，票号被银行取代，钱庄却依靠与银行的合作存在较长时间的原因。

㉔参见《丙申年上海市面大概情形论》，《申报》1897年1月30日，第1版。

㉕参见《北华捷报》，1911年11月18日。转引自中国人民银行上海市分行编：《上海钱庄史料》，上海：上海人民出版社，1960年，第61页。

㉖“Banks and Banking in Shanghai,” The North-China Herald and Supreme Court and Consular Gazette, Vol. XXII, No. 626, May 27, 1879, p. 514.

㉗“Our Present Financial Position,” The North-China Herald and Supreme Court and Consular Gazette, Vol. XXI, No. 587, Aug. 17, 1878, p. 159.

㉘潘承譔编译：《中国之金融》下册，上海：中国图书公司，1908年，第6页。转引自中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编：《山西票号史料》，第754页。

㉙根据许毅等《清代外债史论》(北京：中国财政经济出版社，1996年)第653-679页资料统计。

㉚当时银两兑便士的汇价约为30多，参见《申报》每日电汇价。

㉛参见中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票

号史料》编写组编:《山西票号史料》,第341页。

⑤②参见严中平等编:《中国近代经济史统计资料选辑》,北京:中国社会科学出版社,2012年,第36-37页。

⑤③参见中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第474页。

⑤④参见中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第358-359、366-367页。

⑤⑤中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第389页。

⑤⑥中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第389页。

⑤⑦李燧、李宏龄:《晋游日记·同舟忠告·山西票商成败记》,第171页。

⑤⑧中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第382页。

⑤⑨参见中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第284页。

⑥⑩《大公报》(天津)1904年11月28日,第3版。

⑥⑪兰日旭:《中国金融现代化之路——以近代中国商业银行盈利性分析为中心》,北京:商务印书馆,2005年,第73页。

⑥⑫盛宣怀:《愚斋存稿》卷1,沈云龙主编:《近代中国史料丛刊续编》第13辑,台北:文海出版社,1975年,第50页。

⑥⑬参见中国人民银行上海市分行金融研究室编:《中国第一家银行——中国通商银行的初创时期(一八九七年至一九一一年)》,北京:中国社会科学出版社,1982年,第142页。

⑥⑭参见中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第482页。

⑥⑮按行业通例,存贷比是指金融机构的贷款总额/存款总额,存贷比过高时,金融机构出现支付危机的风险较大。

⑥⑯参见燕红忠:《山西票号资本与利润总量之估计》,《山西大学学报》2007年第6期。

⑥⑰中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第506页。

⑥⑱李燧、李宏龄:《晋游日记·同舟忠告·山西票商成败记》,第164页。

⑥⑲李燧、李宏龄:《晋游日记·同舟忠告·山西票商成败记》,第196页。

⑥⑳中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史

料》编写组编:《山西票号史料》,第522页。

⑦①根据吴承明编《帝国主义在旧中国的投资》(北京:人民出版社,1955年,第40页)数据计算。

⑦②参见唐传泗、黄汉民:《试论1927年以前的中国银行业》,中国近代经济史丛书编委会编:《中国近代经济史研究资料》第4辑,第82页。

⑦③李其猷等:《聚兴诚银行创立初期组织股份两合公司的真相》,中国民主建国会重庆市委员会、重庆市工商业联合会合编:《重庆工商史料选辑》第3辑,1963年,第72页。

⑦④贾士毅:《国债与金融》,上海:商务印书馆,1930年,第25页。

⑦⑤本国银行选取贷款客户时以轻工业为主,主要与大企业和经营较好的中型企业往来。

⑦⑥参见中国人民银行上海市分行金融研究室编:《金城银行史料》,上海:上海人民出版社,1983年,第155页。

⑦⑦参见中国人民银行上海市分行金融研究所编:《上海商业储蓄银行史料》,上海:上海人民出版社,1990年,第193页。

⑦⑧根据郑维钧《吾国银行放款事业之观察》(《银行周报》第6卷第47号,1922年12月5日,第11-14页)数据计算。

⑦⑨参见唐传泗、黄汉民:《试论1927年以前的中国银行业》,中国近代经济史丛书编委会编:《中国近代经济史研究资料》第4辑,第73页。

⑦⑩中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第506页。

⑦⑪中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第542页。

⑦⑫中国人民银行山西省分行、山西财经学院《山西票号史料》编写组编:《山西票号史料》,第539-540页。

⑦⑬参见刘建生:《山西票号业务总量之估计》,《山西大学学报》2007年第3期。

⑦⑭分别是三晋源(1924年改组为银号)、日升昌(1932年改组为钱庄)、大德通(1940年改组为银号)、大德恒(1940年改组为银号)、蔚丰厚(1916年改组为银行,1921年停业)、天成亨(1918年改组为银号)。银号最初是收入碎银或银元宝,兑出银元宝和碎银,并承担银元宝、银锭铸造的机构。后来其业务与钱庄逐渐趋同。华北、东北等地习惯称银号,南方多称钱庄。

⑦⑮参见约瑟夫·熊彼特:《经济发展理论》,第251-269页。

⑦⑯约瑟夫·熊彼特:《经济发展理论》,第74页。