

## 張嘉璈的信託觀

許海波

(澳門科技大學法學院)

民國時期，張嘉璈在中國銀行副總裁任上，因與蔣介石發生“過節”，被調離中國銀行，轉而擔任中央銀行副總裁，並領命籌備中央信託局、擔任首任局長。抗戰時期及戰後，張嘉璈先後擔任南京國民政府鐵道部部長、交通部部長、東北行營經濟委員會主任、中央銀行總裁等，後定居國外，終其一生。英國經濟學家凱恩斯評價其“品性純潔、具有豐富的銀行經驗”（1945年語）。美國經濟學家、匹茲堡大學湯瑪斯·羅斯基教授<sup>1</sup>（Thomas G. Rawski）評價其為“二戰前幾十年中國銀行家和金融家中的翹楚”<sup>2</sup>。

**Abstract:** Zhang Jia'ao (1889-1979), was from Baoshan, Jiangsu Province (now part of Shanghai). He was a renowned banker during the Republic of China era. He held positions such as the deputy manager of the Shanghai Branch of the Bank of China, vice president of the Bank of China, and later vice president of the Central Bank. He was also entrusted with the task of preparing the Central Trust Bureau and served as its first director. During the War of Resistance against Japanese Aggression and after the war, Zhang Jia'ao successively held positions such as Minister of Railways, Minister of Communications, Director of the Economic Committee of the Northeastern Command, and President of the Central Bank of the Nanjing National Government. He later settled abroad and passed away there. Zhang Jia'ao's main focus was on national currency systems and the modernization of banks. He was also directly involved in the governance and supervision of some trust companies, but there is little historical record about his attitude towards trusts. In his later work, "The Inflation Spiral: Ten Years of the Total Collapse of China's Monetary Economy," Zhang Jia'ao rarely mentioned the trust system and the trust industry. Zhang Jia'ao's view on trust was not clear. This article discusses it based on historical facts.

1 湯瑪斯·羅斯基教授（Thomas G. Rawski），匹茲堡大學經濟學和歷史學教授，UCIS 研究教授。早年畢業于哈佛大學，後長期任教于美國匹茲堡大學。他的研究領域包括當代中國經濟發展和發展史等諸多方面，海外著名的中國經濟學者，著有《中國經濟增長與就業》（Economic Growth and Employment in China）《中國的工業化進程》（China's Transition to Industrialism）《戰前中國經濟增長》（Economic Growth in Prewar China）、《經濟視角下的中國史》（Chinese History in Economic Perspective）《經濟學家和歷史學家》（Economics and the Historian）和《中國的崛起與亞洲的勢力均衡》（China's Rise and the Balance of Influence in Asia）。

2 張嘉璈：《通脹螺旋——中國貨幣經濟全面奔潰的十年（1939-1950）》序言，於傑譯，中信出版社，2018年10月

## 一、張嘉璈的生平

張嘉璈（1889-1979），字公權，江蘇寶山人（今屬上海），民國時期著名銀行家。張嘉璈 1906 年東渡日本求學，1907 年轉東京慶應大學法學部讀政治經濟和銀行貨幣科 2 年，1909 年回國。在北京輾轉幾年，曾短暫擔任《國民公報》編輯，後經梁啟超、湯睿推薦，於 1913 年底進入中國銀行上海分行，擔任副經理，從此開始了其作為銀行家跌宕起伏的人生。除其銀行業的巨大成就和抗戰時期的實業貢獻，也對信託業的發展產生了極其總要的直接和間接影響。張嘉璈常年保持寫日記的習慣，《張嘉璈日記》未公開出版，目前存放在美國胡佛圖書館。

張嘉璈早年在中國銀行任職取得了輝煌的成就。在擔任中國銀行上海分行副經理期間，因 1916 年“停兌風潮”事件，張嘉璈與中國銀行上海分行經理宋漢章一起，拒絕執行袁世凱政府“停兌令”，令其在金融界暫露頭角，令其能力和品格受到廣泛的讚譽。1917 年，段祺瑞組閣北洋政府，梁啟超任財務總長，張嘉璈被擢升為中國銀行副總裁。

張嘉璈被稱為中國現代銀行體系的建設者<sup>3</sup>，也是民國時期中央銀行下屬官營信託機構——中央信託局的籌辦人，長期參與處理我國民國時期的中國經濟和金融問題。1935 年 3 月底，張嘉璈轉任中央銀行副總裁兼中央信託局局長。

1936 年，張嘉璈轉任南京政府鐵道部、交通部部長，兼中央銀行副總裁。執掌鐵道部、交通部七年後，張於 1943 年辭職後到美國做訪問學者，研究中國的經濟重建問題。這是張第二次赴美。1945 年 9 月，在蔣及南京政府迫切要求之下，張回國並擔任東北行營經濟委員會主任等要職，協助接受東北、整頓幣制。東北接受失敗後，1947 年 2 月，張臨危受命擔任中央銀行總裁，因惡性通貨膨脹原因，1948 年 5 月辭職。之後經由香港、澳洲，去了美國，這是張第三次赴美並長期定居，直到 1979 年離世。張嘉璈的一生記述，可謂是民國經濟的一個縮影，是民國經濟和金融史的重要依據。

## 二、張嘉璈對信託業的態度

張嘉璈對中國近代金融業的貢獻是巨大的，尤其銀行金融業，當然也應當包括信託業。基於銀行和信託的特殊關係，一則銀行信託部大部分時間系信託機構之一，二則張嘉璈也直接參與部分信託公司的治理和監督。但從公開信息來看，張嘉璈對於信託業的態度值得

3 參《中國貨幣經濟全面崩潰的十年（1939-1949）》，張嘉璈，1958 年麻省理工出版社出版（英文版），2018 年中信出版集團出版中文版，於傑譯

玩味，甚或顯得曖昧不明。

第一，1928年10月26日南京國民政府公佈施行《中國銀行條例》，1928年11月26日公佈施行《交通銀行條例》，但前者並未將“信託業務”列為該銀行業務種類之一，而交通銀行則相反，明確列入其中。這表明，在南京國民政府成立後，中國銀行和交通業務在從事信託業務方面，態度迥異。而當時中國銀行的總裁即為張嘉璈。

第二，上海商業儲蓄銀行早在1917年即開始設銀行信託部，從事信託業務，陳光甫和張嘉璈是至交好友，但在張嘉璈擔任中國銀行副總裁期間，中國銀行設立信託部相對較晚。據中國銀行內刊《中行生活》（第六期）記載<sup>4</sup>，該刊曾於1932年11月15日刊《信託部實務工作及運用之方法》一文，以總行的口吻，稱中國銀行已於1931年6月獲財政部許可於總管理處下設信託部，兼營信託業務。該文載明瞭中國銀行信託部的業務大綱及信託應用場景（通過7個典型案例）。即在1931年國內銀行紛紛設立信託部兼營信託業務時，中國銀行最終才加入了這個熱潮。

第三，張先生晚年去澳洲、美國後，於上世紀五十年代著述《中國貨幣經濟全面崩潰的十年：1939—1949》，出版後在國內外有廣泛影響。這幾乎是一部關乎民國後半期的中國貨幣史。作者書中談及銀行業、工商業金融和私人信貸的篇幅中，並未提及信託。某種意義上，信託業並未引起張先生足夠的興趣和關注，在討論其惡性通貨膨脹摧毀蔣介石南京政府的根基這一命題時，絲毫沒有考慮信託金融的影響。這是因為當時的信託業對於經濟和金融的影響是極為有限呢，還是因為張嘉璈內心並不重視信託業，而其一些對信託業的參與不過被動應付而已。

第四，中央信託公司和通易信託公司均是1921年發起或改組設立，張嘉璈本人參與了通易信託的改組設立。但在宋漢章準備以發起人身份參與中央信託公司（後更名中一）的設立時，卻發生了一點波折，以“有諸多困難之處、非筆者所能盡述此中情形”為由，退為“檢查顧問”，同時由其子宋美揚代替其出資。由此有人猜測認為中國銀行反對信託事業，而當時的中國銀行副總裁即張嘉璈。張嘉璈和宋漢章的關係亦非同一般，這不免令人疑惑。

由此可見，張嘉璈對信託事業的態度確實有點不明朗。在其公開言論中，幾乎沒有談及股信託。而在上海銀行公會的相關紀要中，也從未見張嘉璈或其銀行界密友為信託之立法有片言之諫策。當然，在其任職中央副總裁期間，上海發生了著名的“信交風潮”，這是否令張嘉璈始終對信託存有戒備之心，不得而知。

4 劉平編《稀見民國銀行史料》三編（上），上海書店出版社，2015，P30

### 三、張嘉璈與信託有關的社會活動

張嘉璈對中國銀行金融業的貢獻極其顯著。于中國金融業的現代化發展而言，張嘉璈早年創辦的《銀行週報》亦功不可沒。就張嘉璈與信託業之關係而言，概言之：

其一，張嘉璈自 1913 年加入中國銀行上海分行，並先後任中國銀行總裁、中央信託局局長、中央銀行總裁等，在中國銀行金融業開風氣之先，為近代金融現代化發展作出了巨大的貢獻，對信託業存在直接和間接的重要影響。

其二，張嘉璈 1917 年創辦《銀行週報》，雖並未專為信託和信託業而設，但客觀上為信託移植和信託業發展創造了極其重要的平臺資源和媒體條件，成為培育信託制度和中國信託業的重要陣地。

其三，新華信託儲蓄銀行創立於 1914 年 10 月（原名新華儲蓄銀行），中國銀行和交通銀行系該行的創始股東、基石股東，張嘉璈和中國銀行上海分行的宋漢章均系該行董事。1930 年 9 月 21 日，張嘉璈在新華信託儲蓄銀行的歇業清理和改組過程中，因思王志莘“向有為平民服務之志願，人品學識足當斯選”，故極力勸薦王志莘擔任該信託儲蓄銀行總經理<sup>5</sup>。王志莘允承並不負眾望，不數年新華信託儲蓄銀行成為國內主要信託銀行之一。如前所述，王志莘還作為發行人之一，於 1936 年和上海信託程聯共同策劃出版了《信託季刊》，卓有成就。

其四，1921 年 7 月，通易信託公司改組成立，當時的發起人包括張嘉璈、陳儀、黃溯初、徐寄頃（繁）等。但張嘉璈似乎只是掛名。1936 年，張嘉璈因故離開中國銀行轉而擔任中央銀行副總裁、中央信託局局長，而通易信託則因經營不善而于當年倒閉，直到後來才重組復業。

其五，1934 年，上海信託公司改組，徐寄頃、楊介眉、張公權、李石曾、齊致等參加經營，並增資至一百萬元，經營信託、銀行、儲蓄、保險、地產、證券等各種業務。張嘉璈自 1934 年始擔任該信託公司監察人，直到 1946 年才變更張幼儀（張嘉璈之胞妹）。

可見，張嘉璈雖然在公開場合和書面檔中很少談論信託，但其在中國信託業發軔期即已經深度參與其中。

其六，張嘉璈 1935 年 7 月 1 日，就任中央銀行副總裁，並負責籌備中央信託局，擔

5 姚崧齡：《張公權先生年譜初稿（上）》，社會科學文獻出版社，2014 年 8 月（初版 1982 年），P96；何旭燕《上海市檔案館藏近代中國金融變遷檔案史料彙編機構卷——上海信託業》，上海遠東出版社，2016 年 8 月，P190

任中央信託局的首任局長。儘管參與中央信託局的籌建實乃時勢所逼<sup>6</sup>，並旋即離任擔任實業部長，但在中央信託局的創建過程中，結合其留日經歷、在銀行業的學識地位，以及其任職謀事之忠誠，中央信託局的創設應有其貢獻。姚崧齡記述，“該局設理事會、監事會，置局長、副局長。其業務分為：（1）儲蓄業務，辦理公會人員及軍人儲蓄，並接辦私營之一切有獎儲蓄。（2）採辦業務，辦理各級政府及其所屬各機關與過硬實業或公共團體委託採購事項。（3）信託業務，辦理企業信託、信託投資、證券買賣及保管等事項。（4）保險事業，辦理公務員及軍人之壽保險。”<sup>7</sup>

張嘉璈是民國時期銀行家群體的核心成員之一，其主要精力在於國家幣制、銀行現代化發展方面，其本人對於信託的態度少有史料涉及，其任中國銀行總裁期間，該行直到1933年始設信託部，和其他銀行相比，介入信託業務較晚，而在其晚年的著作《通脹螺旋——中國貨幣經濟全面崩潰的十年》中，鮮有提及信託制度和信託業。但儘管如此，張嘉璈對中國信託業直接和間接影響是十分巨大的。

6 依據趙柏田《銀魂：張嘉璈和他的時代》陳述，張先生1943年辭任鐵交部長時，時任行政院副院長孔祥熙曾挽留，希望他繼續留任中央銀行副總裁的兼職，並問他“是不是有意回中央信託局”，被張拒絕。當然拒絕的原因，更多是對於將其驅逐離中國銀行的失望和不滿。

7 姚崧齡：《張公權先生年譜初稿（上）》，社會科學文獻出版社，2014年8月（初版1982年），P135