

抗戰時期法幣的大小票問題： 通貨發行與物價上漲史實的一個觀察

林美莉

摘要

本文討論法幣在抗戰時期的差價兌換問題及其對物價上漲的影響。由於國民政府無法充份供應票面幣值在十元以下的「小票」，市場上出現交易媒介緊縮的現象，同時，大後方商民前往淪陷區進行貿易時必須使用小票，愈發引起民眾對小票的需求。人民不願意接受票面幣值超過十元以上的「大票」，擁有大票者必須折價才能兌換小票，產生所謂的「大小票問題」。缺乏小票導致交易不便，對民生計產生直接且鉅大的影響。在此問題發展的過程中，地方政府和日偽政權也利用大小票供需失常的機會來推廣其貨幣，令國民政府不斷喪失通貨流通陣地，成為間接加重大後方物價上漲的導因。

關鍵詞：抗戰時期 法幣 小票 大票 通貨膨脹

The Problem of Unequal Rate of Exchange between Different Denominations of Fapi during the Resistance War Against Japan: A Case Study of China's Wartime Issuance of Legal Tender and Inflation

Lin May-li

Abstract

This paper discusses the development of the problem of legal tender's (fapi) various rates of exchange between its own different denominations and China's inflation during the period of the War of Resistance against Japan. At that time, people referred to those bills with values of less than ten Chinese dollars as "xiao-piao" (small bills), and those worth more than that figure as "da-piao" (big bills). Because of the National Government's inability to supply enough "xiao-piao", there occurred the problem of unequal rates of exchange between the different denominations of fapi. The direct result of this was inconvenience in trading. Moreover, many local governments and puppet governments opportunistically issued their own notes, causing the National Government gradually to lose its hold over the currency. Therefore, this problem indirectly led to China's wartime inflation.

Key Words: the Resistance War Against Japan, Fapi, xiao-piao, da-piao, inflation

抗戰時期法幣的大小票問題： 通貨發行與物價上漲史實的一個觀察

林美莉*

- 一、前 言
- 二、法幣大小票問題的發展過程和形成原因
- 三、國府應對措施的演變
- 四、追逐差價的套利活動
- 五、大小票問題與物價上漲及貨幣戰爭的關聯性
- 六、結 語

一、前 言

抗戰時期法幣的大小票問題，是大後方通貨發行與物價上漲課題中的一個環節。所謂大小票問題，是指民間使用小面額的法幣進行交易，大面額鈔票因不易兌換而必須折價行使的現象。此問題在抗戰期間曾經對於部分地區人民的生計產生直接的鉅大影響，同時也是間接加重大後方物價上漲的一個導因。拙著《抗戰時期的貨幣戰爭》中曾有一小節提及法幣發生大小票的差價現象，不過當時並未深入討論此問題與戰時的通貨發行和物價上漲之間的關係，因此，本文將補充現有論述之不足，同時檢討戰時國民政府的通貨發行與物價控制決策。

關於國民政府治下大後方的貨幣發行與物價上漲現象，過去已有不少研

* 中央研究院近代史研究所助研究員。感謝兩位匿名審稿人、劉翠溶院士、王業鍵院士、賴惠敏小姐、陳國棟先生、劉士永先生及劉熙明先生對本文初稿提出的寶貴意見。

究成果。著名的有張嘉璈、周舜莘和 Arthur N. Young 等人，根據其參與戰時金融工作經驗來分析戰時貨幣問題的英文著作；中文部份在國內有張維亞、趙蘭坪和劉文賓等人，在大陸地區則有吳岡、楊培新和戴建兵等人的相關論著。¹ 這些學界前輩的作品，均以戰時法幣的發行量擴增狀況為論述基礎，探討貨幣發行與物價變動的關係，據以分析的理論即為貨幣銀行學的貨幣數量學說。對現代經濟學稍加涉獵者，對於貨幣數量學說應不陌生，在學說中用來分析物價變動的工具為交易方程式 $MV = PT$ ，M 為貨幣額、V 為貨幣流通速度、P 為個別物品價格、T 為個別物品交易量，此方程式假定在某一時期內，物品交易總值會等於在交換過程中的貨幣流通總值，故貨幣額的增減是檢測物價波動的一個決定因數。抗戰時期國民政府因應戰事需求，增發法幣為勢所必然之舉，投入市場流通的通貨日多，面對交易財貨日寡的現實環境變化，物價自然有上漲的空間，在物價上漲的過程中，所得重新分配效應使受薪階級生活水準大受影響，此在前人論述中已廣受討論，成為眾所皆知的一般常識。大陸學界對此更有制式的解釋模式，即蔣介石政府和四大家族利用通貨膨脹政策掠奪老百姓財產。

現有的中外論著常忽略兩項歷史事實，一是戰時人民在交易時並不是將法幣視為一個整體，而是依照發行銀行與票面幣值大小有差別待遇；二是「大後方」各地也有其不同的經濟實力，對物價波動呈現迥異的承受能力，這兩

¹ 以抗戰時期的貨幣問題和通貨膨脹為主題的論著者有：Chang Kia-NGau（張嘉璈），*The Inflationary Spiral, The Experience in China, 1939-1950* (Cambridge: The Massachusetts Institute of Technology Press, 1958); Chou Shun-Hsin（周舜莘），*The Chinese Inflation, 1937-1949* (New York: Columbia Press, 1963); Arthur N. Young, *China's Wartime Finance and Inflation, 1937-1949* (Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 1965); 劉文賓，《國民政府的法幣政策及其實施》（國立政治大學歷史研究所碩士論文，1988年）；戴建兵，《金錢與戰爭——抗戰時期的貨幣》（桂林：廣西師範大學出版社，1995年）。在其部分章節中討論與本主題相關現象的通論著作有：張維亞，《中國貨幣金融論》（台北：台灣銀行經濟研究室，1952年）；趙蘭坪，《現代中國貨幣制度》（台北：中華文化委員會，1955年）；吳岡，《舊中國通貨膨脹史料》（上海：上海人民出版社，1958年）；楊培新，《舊中國的通貨膨脹》（人民出版社，1985年）。此外，卓遵宏的《中國近代幣制改革史》（1887-1937）（台北：國史館，1986年）是探討法幣問題相當深入的一部論著，雖未處理戰時貨幣金融問題，卻是了解法幣問題必須參考的作品，故附列於此一提。

項事實都可以在本文討論的法幣大小票問題發展歷程裏得到充分的印證，提供一個觀察戰時複雜通貨現象的窗口。

二、法幣大小票問題的發展過程和形成原因

國府在實施法幣政策時，規定中央、中國、交通及農民銀行四行的鈔券，面額在一元以上者為本幣，一元以下者為輔幣，依其面額十足行使。然而，抗戰軍興後不久，即發生法幣本幣大面額鈔票無法依面額行使的「大小票問題」。大後方人民使用法幣交易時，因為「小票」（包括分票、角票等輔幣及一元、五元、十元的本幣券）缺乏，商人對持五十元或百元券「大票」的買方要求將大票兌換成小票必須貼水，於是，大票無法按其面額等價行使，與小票之間產生價差；若買方不用小票交易，商人則抬高貨物售價，使以大票為計算標準的物價呈現上漲的情形。²

大小票問題初起時的焦點是在大後方因為缺乏銅元的輔幣或分券的輔幣券，引起交易困難的情形。民國初年普遍在市面流通的銅元，在法幣改革後成為法幣的輔幣，當時規定每法幣一元可兌換三百枚「當十銅元」。抗戰爆發後，由於銅價上漲，銅元實值漸漸高於面值，致使銅元多被民間窖藏或銷鎔轉售圖利，紙幣型態的輔幣券遂成為市場上主要的流通媒介，其種類包括有以銅元為準的銅元券（票面為貳拾枚、伍拾枚或壹佰枚等單位）和以法幣為準的輔幣券（票面為五分、一角和二角五分等單位）。³至1938年秋季，大後方各地市集陸續出現輔幣券不足的現象，首先是十月在成都，而後是在重慶，無論巨商小販都面臨銅元券缺乏與零找不便的困擾。⁴此事對民生生計的影響，可以由當時的評論看出：

² 〈大小票問題〉，《抗戰半月刊》，號3（立煌，1941年11月16日），頁4。

³ 〈參政員王雲五、鄭震宇、劉王立明、張申府、何永信等五人詢問各地輔幣券缺乏，曾否施行有效救濟〉、〈參政員周士觀、鄒韜奮、沈鈞儒、羅隆基、劉衡靜等五人詢問中央銀行改印銅元事〉，秦孝儀主編，《中華民國重要史料初編——對日抗戰時期，第四編戰時建設（一）》（台北：中國國民黨中央委員會黨史委員會，1988年），頁904-906。

⁴ 〈大小票問題〉，《西北角》，卷5，期3、4合刊（1942年3月20日），頁1。

我國內地經濟生活，小額買賣仍以銅元為價格標準，今錢價上落不定，甚且各錢店拒絕掉換，致交易受其影響，有時甚至無法進行，影響金融至深且鉅。錢價高漲即法幣之購買力日趨減少，而一般中產階級及大部分工資階級以法幣計算其收入，法幣購買力減少即支出增加，再加以物價飛漲，於是生活程度日趨提高，民生問題日趨困難。⁵

當時人民認為錢價高漲使法幣的購買力為之下降，是相當值得注意的論點。我國在實行法幣制度後，貨幣本位即是單一本位的法幣，至於法幣的主幣或輔幣之分只是其票面價值的大小差額，並非不同的幣種，依理不會產生自明清以來至民國初年的銀錢複本位之比價問題。然而，法幣制度推行之後不過三年，即因其主幣與輔幣產生差價，令國人回想起歷史上熟悉的複本位比價問題，也就對法幣的唯一本位幣地位提出質疑。

對於輔幣小票缺乏而導致交易困難的現象，政府單位開始時並沒有意識到問題的嚴重性，放任民間採取自印小票的應對措施。於是，由各地商會或商號印發種類繁多的代價券或兌換券，遂在迫切的交易需求下出現，替代法幣小票來行使。當時在大後方幾乎每個市鎮都有數種兌換券同時在市面上流通，民間自印的代價券票面多為一分、二分、五分和一角者，種類繁多且各有其流通地段，不同商號發行者彼此無法互相兌換，使市場交易秩序更行紊亂。⁶

至 1939 年，法幣的主幣上也出現了大小票問題，當時被視為大票的是百元券的鈔票。戰時任職於農本局的何廉，回憶他在大後方平抑米價的經過時曾有以下的描述：

一九三九年農本局收購大米，……政府沒有給我所需要的足夠的普通面額鈔票。我要五元、十元的鈔票，而銀行給我百元的鈔票。我知道用百元面額的鈔票購買大米是會遭到失敗的，而且事實上百元鈔票的出現使米價直線上升。……如果我們用這些鈔票去買米，就要喪失討

⁵ 朱傑，〈樹立健全的輔幣制度〉，《東方雜誌》，卷 36，號 11（上海，1939 年 6 月 1 日），頁 36。

⁶ 毛樹清，〈關於發行分幣券的建議〉，《國魂旬刊》，期 45（重慶，1940 年 1 月 20 日），頁 10。朱傑，〈樹立健全的輔幣制度〉，頁 35。

價還價的力量。……農本局的福生莊在各地銷售棉花收到現款，所收現款大多是小面額的鈔票。我本應把這些現金存到銀行裏，可是我卻把這些小面額鈔票存放在重慶防空洞裏準備用來買米，而將大面額鈔票送存銀行。我沒有其他的方法可想，但是重慶卻因此而傳播出新聞，說農本局儲藏現金。……委員長問我是不是有這一回事？我很坦率地告訴他，我是儲存現金了，但是爲了在農村買米時討價還價而不得不這樣做。⁷

何廉在這段紀錄中指出，法幣的百元券大票，相對於五元或十元的「普通面額鈔票」而言，在交易時會居於劣勢。即使是農本局這個政府單位，若使用法幣大票從事買賣，在現實環境中也會有困難。更重要的是他認爲「百元鈔票的出現使米價直線上升」，大面額鈔票表示當時已顯現出通貨膨脹的現象。

政府當局在法幣本位幣出現大小票問題後，才開始研擬具體的解決措施，由四聯總處主持增發法幣小票調劑市面的工作，然而小票仍供不應求（詳見第三節）。至 1940 年間，法幣小票缺乏的影響層面日漸擴大，在民間「使小本營生，因無法找零，業務無形停滯，影響民生至巨。即各部隊官兵、各機關員役出勤在途，因所持大票，發生窘迫者，時有所聞。甚至工賑、急賑之款，無處可換零票，亦難如期發放」。⁸ 如此一來，小票缺乏的影響層面逐漸擴大，由單純的商民交易籌碼面不足的現象，進一步波及到政府公務經費和一般軍公人員薪餉支付等業務，成爲亟待解決的重要經濟問題。

關於大小票問題的產生原因，當時的報導大多認爲，一般民眾的日常交易多以輔幣進行交易，大宗買賣時才須用到本幣，故此問題乃因政府在戰後對小票供應量不足所致。根據政府對於法幣發行及流通的規定，中中交農四家法幣發行銀行必須自行負擔鈔券的印刷費用及運輸費用，抗戰爆發後由於鈔券油墨存量減少，加上戰地交通阻隔，發行銀行認爲發行小票不符合經濟效應，不如印製大票，可以增加運鈔數額及減少運輸次數。因此，四聯總處

⁷ 《何廉回憶錄》（北京：中國文史出版社，1988年），頁168、176。

⁸ 〈安徽地方銀行監理員致財政部長密電——安徽各縣發行輔幣兌換券情況（1940年6月8日）〉，中國人民銀行總行參事室編，《中華民國貨幣史資料第二輯》（上海：上海人民出版社，1991年），頁316。

在配運鈔券時，無法從發行銀行獲得像戰前那樣充分的小票，經過一段時期的流通後，後方各地市場遂因小票未能充分供應，百元及五十元的大票日益增加，形成大小票問題。因此，由大小票的供給面來看，其間差價是因流通比例失調而自然形成的。⁹

然而，戰時職司法幣的發行與流通業務的四聯總處認為，小票的供應量不足並非是造成大小票問題的主因。四聯總處根據法幣發行額數據指出，1941年在市面流通的法幣數額中，五十元和百元面額的大票只占全部法幣流通額的二成左右，其餘均為小票，從比例上看來，流通不應該成為問題。而且，當時在戰區配發的法幣大票是「舊存大券」，並非新發行加入流通的貨幣，亦即並未增加大票的貨幣供給額。問題的癥結在於政府發行大票時，曾規定在票面上加印重慶等後方的地名，限制它只能在內地流通，藉以避免大票流往淪陷區換取外匯，影響外匯市場。大後方商民在到與淪陷區交界的各貿易口岸辦貨或交易時，為求便利攜運現款，往往先將大票運到接近口岸或戰區地方，再換成票面上沒有加蓋地名的小票運出，於是造成這些特定地區大票充斥、小票缺乏的現象。因此，大小票問題雖在各地都會發生，卻以各貿易口岸情況最為嚴重。¹⁰ 也就是說，這主要是因為大後方與淪陷區貿易需求而產生的特定現象。

這些加印大後方地名的法幣大票，與戰前發行的一般無戳記法幣不同，它是一種具有區域性質的鈔票，無法在淪陷區流通和兌換，因此當時大後方商人必須換取法幣小票才能在淪陷區進行貿易。在戰爭期間，有多少法幣小票流入淪陷區貿易，至今仍是個未知數，但是肯定會影響四聯總處所提出的法幣大小票流通額為二八成的比例。事實上，在現存檔案史料中，就有許多相關報導討論戰時各地因為法幣小票流入淪陷區，引發市場上小票需求日增和大票貶值的嚴重現象。例如，1941年8月，第一戰區長官湯恩伯的電文即提到：

⁹ 華而實，〈嚴重的戰地大小票問題〉，《國訊旬刊》，期303（重慶，1942年5月25日），頁14。

¹⁰ 華而實，〈嚴重的戰地大小票問題〉，頁14。〈四聯總處為補救大小券差價呈（1941年7月17日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁97-98。

目前豫東法幣大量外流，商人貨款無法匯兌，各地大票流通困難又形嚴重。……豫東之界首、黃汜區之鄭州等地為貨物輸入河南及西北各省之總口，據查每日由此外流之法幣為數以鉅萬計，實為戰時經濟上之一大漏卮。¹¹

1942年5月，第四戰區長官張發奎的電文也指出：

敵在佔領區以低價或拒用百元、五十元大票，迫使內地商勢必兌攜小票前往購貨，因此造成我內地大小鈔票超額貼水及小票籌碼缺乏，交易滯澀，刺激物價上漲。¹²

同時，淪陷區商民在收小票時還要選擇小票的印刷版次，他們以在民國廿五年以前的中中交農四行鈔票為『正鈔』，除『正鈔』外一律拒絕收受。大後方留存的法幣正鈔小票因為貿易需要而供不應求，由大後方源源不斷地流入淪陷區。抗戰進入後期之後，大後方不斷增發法幣，且均以大面額的方式快速印刷，大票在市場的流通量日增，相形之下，在內地只剩下少量的非正鈔小票，益發使大小票的供調比例失去平衡，將大票兌換為小票自然須付出貼水的代價，成為物價上漲的推動力量。¹³

部份偏遠地區因為沒有銀行可以進行兌換業務，有些地方即使有銀行，卻拒絕兌換大票，這也是形成大小票問題的因素之一。例如江蘇溧陽因沒有銀行，持大票者無法兌成小票，使溧陽市面上大票絕跡。洛陽市面上大票充斥，則是因為中央、農民及河南農工各銀行規定概不兌換大票。¹⁴ 部份政府機關甚至在經辦業務時也拒收大票，更助長大小票問題之風。當時兼任蘇皖豫鄂戰地黨政員分會主任委員的湯恩伯，在1943年7月發出的電文十分具體

¹¹ 國史館藏，財政部檔案 257/212，〈第一戰區經濟委員會代電財政部（經財字第 176 號，1941 年 8 月 31 日發）〉。

¹² 國防部軍務局檔案 0181.4/9822，〈第四戰區司令長官部張發奎代電軍事委員會辰芻劉已電，詳柳字第 1599 號，1942 年 5 月 20 日〉。

¹³ 華而實，〈嚴重的戰地大小票問題〉，頁 14。〈中日經濟戰的一面〉，《大公報》（重慶，1942 年 10 月 13 日）。

¹⁴ 章鐵珊，〈蘇浙皖贛四省商人集結地——淪陷了八次的溧陽〉，《火炬週刊》，期 50（屯溪，1942 年 1 月 11 日），頁 68。國防部軍務局檔案 0181.4/9822，中央調查統計局特種經濟調查處，〈經濟情報經情字第 2202 號（無日期）〉。

地說明此一現象：

物價突漲，原因複雜，察其主因，厥因大鈔。阜陽前已跌至八折，後經九十二軍出示查禁，愈禁而物價愈漲。此種風潮，一由於大鈔無兌換機關，二由於敵區不能行使，三由於政府機關不予收用。例如界首完納關稅搭大票二成，購買汽車票則拒絕大票不收，其他稅收機關拒收者尤多。政府機關自損法幣信用，而欲強迫人民不得歧視，決不可能。¹⁵

此外，日本在佔領區收購小票，造成小票的需求量大增，也是當時報導常見的大小票問題形成因素之一。例如，日本曾在 1940 年 2、3 月間，於潮汕地區收買小票，市場交易兌換困難，法幣的實際價值因為必須貼水而每元低跌了三分至五分，五元以上的鈔票幾乎無法使用。¹⁶

釀成法幣大小票問題的因素固然錯綜複雜，仍可尋繹其間的發展脈絡。戰時國府於大後方配發印有重慶地名的大面額鈔票，雖然比例不高，卻因在貿易時（包括大後方市集與淪陷區購貨交易）零找不便，持有大票的商民無法在任何地方均能輕易兌換等值的小票，人民自然不樂於接受而在流通時居於劣勢。法幣小票既然是大後方與淪陷區商民所共同追逐的目標，市場需求使其購買力較同值大票為高，也是順理成章之事。

三、國府應對措施的演變

國府財金機關在法幣主幣發生大小票問題後，決定增加發行小票，解決小票缺乏現象。1939 年 8 月，由四聯總處訂定〈推行小額幣券實施辦法〉，經財政部核准施行，由中中交農四行及各省地方銀行加印小票，並要求中央造幣廠各分廠鼓鑄銅元和鋁幣的輔幣，在大小票貼水問題嚴重的地區發放，以調劑大小票的供需差距。由於金屬貨幣材料缺乏、鼓鑄費時和運輸不便等因素影響，即使銅元在 1940 年 10 月 26 日曾重新規定兌換比率為每一元法幣

¹⁵ 〈財政部關務署致錢幣司函——查明界首分卡拒收大票等事（1943 年 7 月 13 日）〉，《中華民國貨幣史資料第二輯》，頁 374-375。

¹⁶ 〈日經濟攻略在潮汕〉，《星島日報》（香港，1940 年 10 月 15 日）。

兌換當時銅元二百枚，以每一元法幣的兌換額看來，銅元已較戰前升值百分之五十，然而各地銅元仍不敷所需，故政府乃以增印紙幣為主要推行業務。以河南地區為例，財政部指示第一戰區內由四行共同提供四千萬元的五元券及十元券，運往洛陽一帶流通，同時也准許河南農工銀行印製一元券及輔幣券共七百萬元，希望達到「此後豫省市面當不虞小票缺乏」的目標。¹⁷

政府在〈推行小額幣券實施辦法〉中，准許各省地方銀行加入發行小票的行列，加上過去民間商家在輔券荒時所發行的各種輔幣券，令國府在實施法幣制度後好不容易建立的貨幣統一工作出現嚴重的缺口。地方銀行發行貨幣，民間又有名目繁雜的流通券，除供市面交易媒介之外，也從發行中獲取利益，對國府以發行鈔票掌握資源的行動造成排擠效應。¹⁸ 四聯總處為了控制小票的發行業務，在 1940 年初研擬〈集中訂印小額鈔券辦法〉，規定由財政部支付原先由發行銀行所負擔的法幣印製及運輸費用，並建議財政部在大後方內地設立印刷局，負責印刷小面額的法幣。四聯總處在其年度計劃中指出，推行小額鈔券的原因，一方面是適應社會各方對交易媒介的急切需要，另一方面則是「其數目零星，不易湊成巨數，雖增發亦不致影響法幣價值」。四聯總處預估在 1940 年度中可以發行四億元的法幣小券，對大後方的小票缺乏現象應具舒緩之效。¹⁹

¹⁷ 國史館藏，財政部檔案 257/212，〈財政部代電第一戰區經濟委員會（第 53369 號，1941 年 10 月 21 日發）〉。〈財政部對參政員王雲五、鄭震宇、劉王立明、張申府、何永信等五人詢問各地輔幣券缺乏，曾否施行有效救濟的答復〉、〈財政部對參政員周士觀、鄒韜奮、沈鈞儒、羅隆基、劉衡靜等五人詢問中央銀行改印銅元事的答復〉，秦孝儀主編，前引書，頁 904-907。

¹⁸ 華而實，〈嚴重的戰地大小票問題〉，頁 14。〈法幣流往淪陷區問題〉，《大公報》（重慶，1940 年 9 月 25 日）。民間發行小票的具體報導很多，如國史館藏，財政部檔案 257/050，〈第三戰區經濟委員會經濟會議紀錄（1940 年 5 月份）〉：「浙省各處每以一分郵票代一分銅幣行用，各縣商會及商人亦每擅發銅元券或鉛幣等圖利。」顧翊群，〈平抑物價問題與確立經濟抗戰政策〉，《大公報》（重慶，1940 年 4 月 7 日）：「各省地方銀行所印發之輔幣券，多屬二分及五分等以上之券價，所發之一分券不足以供市面之需求」。以上述論可以觀察戰時民間發行情況之一斑。

¹⁹ 〈金融三年計劃二十九年度實施計劃（1940 年 4 月 9 日）〉，重慶市檔案館、重慶市人民銀行金融研究所編，《四聯總處史料》（上冊）（北京：檔案出版社，1993 年），頁 176。

不過，四聯總處原本認為增發小票可以解決法幣大小票問題的樂觀看法並未實現。1940年夏天，各戰區用法幣支付的軍政開銷與日俱增，致使四行留存在各地的鈔券發出不敷應付的警訊。四聯總處在其報告中指出：「二十九年七月間，本處以各地四行存券不豐，支應軍政款項，每以庫存日薄，無法照解，各方紛電請求充運濟，日必數起，西安洛陽方面催濟尤急。」各地法幣的庫存量無法支付軍政費用開支的問題，引起蔣委員長的重視，發電文要求四聯總處立即解決：

查陝洛各行，豫晉及冀魯各部隊經費，悉賴以周轉，非有相當券料儲用，不足以資應付。而其他各戰區長官，亦多來電，報告法幣缺乏，難應支付。如果四行券料缺乏，供不應求，則其關係抗戰經濟運用極為重大，應即籌劃有效辦法，速為分頭運濟，以應急需。²⁰

在蔣委員長的要求下，四聯總處於7月18日召開第三十八次理事會，商議具體的解決辦法。會中認為，自戰事擴大以來，戰地交通阻隔，印刷鈔票的券料油墨日乏，四行如果再繼續運送小票則會增加發行成本，於是決定配運鈔券時逐漸增加大票的數量。在此會議中通過〈調劑鈔券缺乏辦法〉，其第一條即為：「各行舊存五十元、百元大券，遇有實際需要情形准予搭配行使」，為日後戰區配發法幣大票提供法源，同時也放棄增發小票解決差價問題的嘗試。²¹ 會後，財金單位改弦更張，以增發大票為手段，准許四行將過去印製但未發行的五十元和一百元面額的法幣大票，加蓋重慶地名，限於大後方市場上流通，藉以拉近前方與後方之間的大小票貼水差額，同時避免大後方的法幣小票源源流入淪陷區，進行外匯的套利活動。

法幣大票投入貨幣流通市場後，國府當局並未忽略可能引發的物價上漲效應。從1940年9月至11月間，蔣委員長與財政部長孔祥熙即多次針對限制發行大票的事務交換意見，並且做成具體決議。1940年9月26日，蔣委員長下手令給孔祥熙：

最近四行多發五十元與百元券，此為將來鈔券跌價最大之殷患，應嚴

²⁰ 〈調劑鈔券缺乏辦法（1940年7月18日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁81。

²¹ 同前註。

加限制該種大券發行數額……。即使在限額內之發行，亦須注意其回籠之大券為主……。凡有餘裕之人，酌多搭配，零星小戶仍發小券，不可以大券充數。故四行應嚴密研究搭配方法，務使大券不致常在市面流通，以免往年德國馬克與俄國羅卜逐日加圈，惡性膨脹之危殆。²²在這項手令中，蔣委員長認為發行大票具有引發鈔券跌價和惡性通貨膨脹的可能性，因此他要求法幣大票必須在限定額度內發行及回收，同時也要因應不同對象研訂大票搭配辦法，對小戶盡量提供小票，將使用大票的影響層面減到最低。同時，蔣委員長也指示財政部對於法幣的「一元及五元券務須積極在內地趕辦自印」，要求國人在大後方印刷法幣小票。這是因為，過去法幣的印製作業一直都是外包給英國和美國廠商負責，戰時外國廠商經常無法如期交貨，造成四聯總處無票券可配發的窘境，自印法幣的好處是「不僅為減少印費之外匯支付，而且預防外印鈔券不能內運」，更重要的是可以立即增加小票的流通額，從供應面著手，解決法幣大小票差價問題。²³

孔祥熙接到手令後，立即遵令辦理，與相關部會研擬出法幣搭發辦法及籌劃由國內廠商印製法幣小票事宜。首先，孔祥熙在與中中交農四行代表商議後，決定兩項搭發大券原則：「一、凡數量零星或用途分散者，不得搭發大券。二、凡大宗款項，斟酌實際情形，可以搭配大券時，不得超過全額之兩成」。財金單位擬定的這兩項原則，第一項規定是發放大票的對象只限於大筆提取法幣的客戶，一般商民的小額提取則必須發給小票；第二項規定則是依據當時估計大小票流通為二八成比例而決定大小票的搭發比例，此即日後四聯總處在配發軍政單位款項時以大票二成、小票八成為準的法源基礎。²⁴

會後，孔祥熙在呈給蔣委員長的報告中，除呈報上述兩項原則外，並且提出法幣大券發行額只有二十四億一千三百萬元，尚不及法幣總發行額的十分之一，從流通比例看來不應會產生問題的看法。孔祥熙舉蘭州為例加以說

²² 〈蔣介石與孔祥熙就限制大券發行等往來文件（1940年9月至11月）〉，〈蔣介石手令（9月26日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁83。

²³ 〈蔣介石與孔祥熙就限制大券發行等往來文件（1940年9月至11月）〉，〈蔣介石手令（9月26日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁84。

²⁴ 同前註。

明：

前以蘭州四行庫存薄弱，不敷解付，立待運濟，四總行以應急關係，巨量小額券一時無法籌運足額，兼以包機不易而載重又限至九百公斤，迫不獲已，曾配大券千餘萬元，以備蘭州斟酌實際情形搭配使用。大券搭配行使，以此為獨多。²⁵

因此，孔祥熙認為法幣的大小票問題，只是特殊地區的一時現象，並不難解決。

其次，有關法幣鈔券在大後方自印的問題，孔祥熙則是交給四聯總處來辦理。在四聯總處 1941 年的業務報告中，有相當詳細的辦理經過：

一、與英美印鈔公司洽印情形：四行鈔券原以向英國德納羅公司訂印者為最多。惟自歐戰發生以後，該公司對於四行訂印之鈔券，即時有不能依約按期交貨情事，嗣該公司倫敦總廠被炸，交貨更少，計截至本年七月底，該公司欠交四行鈔券共約八十億元。總處自二十九年六月起即洽由四行分向美國鈔票公司及安全鈔票公司訂印鈔券，以資補救，本年內美製鈔券陸續交貨，由四行內運發行。

二、與港、仰印鈔公司洽印情形：……各行在香港方面與各印鈔公司分別洽印鈔券，計中央銀行向中華書局接洽訂印，中國、交通兩行向商務、大東兩家訂印，中國農民銀行則向大業公司訂印。

三、內地籌印鈔券經過情形：……迨至本年底，總處為應付當前環境起見，迭經邀集四行主管發行人員暨中央信托局、大東書局負責人，切實商定在內地印鈔辦法，並洽由四行與中信、大東兩局簽訂合約，由中信、大東兩局在重慶、贛州、耒陽、麗水四處分別承印四行五十元券三十七億五千萬，預定三十一年四月起開始交貨，五個月內交足。並請財政部通令各地印製廠停印省鈔，以便集中印製四行鈔券。各地市面紙張及其他印製廠之機器材料及人力統由中信、大東分別接洽利用，所需款項，則商由四行協助。至以後四行五元、十元券，擬改用

²⁵ 〈蔣介石與孔祥熙就限制大券發行等往來文件（1940年9月至11月）〉，〈孔祥熙呈稿（11月24日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁84-85。

一面膠版一面凹版辦法印製，以資迅捷。²⁶

由以上紀錄可知，發行法幣的四家銀行一直使用的是英美廠商印製的鈔券，即使在抗戰時期亦然，直到 1941 年底，四聯總處才訂定內地印鈔辦法，由國內廠商承印法幣，同時決定降低小票的印刷品質俾以迅速發行。日後在大後方自印的法幣，由於紙張油墨品質遠遜於過去國外印製者，人民認為政府有濫發通貨之意，故在使用時出現分別鈔券版次的現象。

政府這一連串的處置，對於遏止大小票問題顯然功效不大，各地仍不斷出現差價的報導。四聯總處在其 1941 年的報告中，也簡要敘述了各地大小票差價問題的狀況與處理經過：

去（一九四〇）年十月間，為謀調劑市面需要及減少四行券料供應之困難起見，決由四行酌量發行五十元、百元大券，惟是項大券均須加印重慶地名，以防流往淪陷區域，供敵偽套取外匯。至去年年底，鄭州即發生大券折價行使情事，迨至本年五、六月間，迭據洛陽、西安、皖北、浙東、柳州、桂林、龍州等地續有大券折價之報告，大約每百元大券換小券須貼水四元至八元不等，最高者達十元以上（如陝西、河南）。……各地斟酌當地情形分別處置，如在梧州與各機關商定限制攜帶小票出境，每人以五百元為限，逾額換給大票，並令梧市找換店自七月二十七日起停止營業，由四行撥出小券一百萬元，交由梧州支處供應市面需要。浙江方面為解決四行困難計，凡以重慶地名大券來行兌換者，准由四行以重慶匯票換給。惟六、七月以降，各地大小券差價現象，仍未戢止。²⁷

至 1941 年 7 月 17 日，四聯總處因應「英美封存我國外存資金，我外匯管理隨之加嚴，前慮大券流往口岸影響外匯市場者，已不必再行顧慮」的新形勢變化，與財政部商定兩項辦法：「一、所有四行已發出之重慶地名大券由四行在口岸暢收。二、以後發行大券停印重慶字樣」。也就是說，在制訂

²⁶ 〈四聯總處關於一九四一年鈔券運存印製等情況的報告（1941年）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁113-114。

²⁷ 〈四聯總處關於一九四一年鈔券運存印製等情況的報告（1941年）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁115-116。

的新辦法中，四聯總處准許大額鈔票在接近淪陷區的貿易口岸與戰區之間流通，並且規定此後印發的大鈔上不再加印重慶地名，也不限定其流通範圍。²⁸

供應面上從增加小票轉變到增加大票，政府的主要考量是，法幣小票的流動原動力來自於貿易需求。大後方的走私商人需要法幣小票向淪陷區搶購物資，導致小票源源外流，在大後方與淪陷區之間的貿易口岸地區引起大小票價差，而他們要的小票並不是政府在戰時所增印的鈔票，因此，只要貿易需求繼續存在，特定的戰前小票就是他們追逐的目標。同時，戰時的印鈔紙張和油墨材料均十分有限，使用印鈔設備來印刷小票的確不符效益，不如改印大票在各地推行，拉近各地的大小票差價，降低商民追逐差價的利潤。1942年10月初，四聯總處在檢討其實施成果的報告中宣稱：

目前大小券，在後方各地一律暢通，惟有接近淪陷區域發生差價。其最大原因，並非找換不易，而在敵人抵制我法幣，大券不能在淪陷區收購物資，辦貨商民不得不在接近淪陷區域各地全部掉換小券，因此供求難平。目前本行正照部定辦法，積極取締，差價之風當可逐漸消滅。²⁹

報告中所說的大小券在後方各地一律暢通，是因為從1941年開始，大後方通貨膨脹趨勢漸強，陸續印發五百元、一千元、二仟五百元和五千元不等的大面額的鈔票，以前被視為大票者在此時卻成為小票。³⁰大後方地區先前因法幣大小票供需失調所引發的局部地區物價上漲現象，此時卻是由通貨膨脹所帶動的物價全面飛漲，使法幣的大票與小票同時受到通貨貶值的壓力，彼此間的價值差距於是消弭於無形。至於與淪陷區交接的貿易口岸，法幣小票則因為商民可以持往淪陷區購貨，仍然維持其流通優勢。

²⁸ 〈四聯總處關於一九四一年鈔券運存印製等情況的報告（1941年）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁116。陸仰淵、方慶秋編，《民國社會經濟史》（北京：中國經濟出版社，1991年），頁562。

²⁹ 〈理事會關於部隊經費只准按大小券三七成搭發等項的決議（1942年10月8日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁127。

³⁰ 〈秘書處關於應視二十五元券為小券的報告（1943年1月28日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁129。

四、追逐差價的套利活動

在法幣大小票問題持續發展的期間內，由於同額的小票比大票值錢，而且各地的貼水比價情況不同，於是出現專門做大小票差價的套利生意，如甲地貼水多，乙地貼水少，他們便在乙地把大票換成小票運至甲地，再把小票換成大票，獲取轉手利益，甚至在兩地之間形成熱錢的流動循環。因此，抗戰期間能輕易取得小票的各地駐軍部隊和政府財政稅收機關，便利用法幣的大小票差價，來增加其額外收入，與民間經營者的「錢攤」利益均霑，構成戰時經濟奇特的一景。

駐軍部隊是戰時最容易取得大量法幣小票的單位，因為四聯總處在配運軍餉時，依規定須以小票八成，大票二成的比例來發放。小票對大票升水之後，各地駐軍單位即以其獲得的大量小票，進行「以整掉零，再以零掉整」的活動，從中牟取利潤，成為促進大票繼續存在並且惡化的主要原因。例如，四聯總處在其 1940 年的年度業務報告中舉出：

十二月中，復據鄭州中央銀行報告，河南大券發行發生折價情事，並稱軍人包庇偷運為其主因，乃由總處決定對於河南方面需用之鈔券，盡量配發十元以下之鈔券，另函請軍政部嚴禁軍人包庇偷運現鈔。³¹ 又如，「鄂北各部隊領到八成小鈔後，即秘密出售，勢力較大者，且以汽車運往漯河界首高價出售，再以大鈔運往隨棗強迫行使」。³² 在此情況下，政府即使曾多次規定四行配運小票以資調濟各地需求，仍無法解決問題。

四聯總處在 1941 年 10 月 30 日召開理事會時，對於原訂大小票的二八成配發比例已提出檢討：「現在運輸困難，當各該地大小券不能維持二八成比例時，欲於最短期間撥運小券前往補充，殊不可能」，不過當時並未做出決議。³³ 到了 1942 年 7 月間，由於庫存小票匱乏，四聯總處開會研討調整黨政

³¹ 〈四聯總處關於一九四〇年度鈔券印製運存等工作情況的報告（1940 年）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁 90。

³² 國防部軍務局檔案 0181.4/9822，〈湖北省政府主席陳誠快郵代電軍事委員會，省財一特施字第 3652 號，1942 年 1 月 4 日〉。〈理事會關於取締大小券貼水的決議（1942 年 6 月 8 日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁 122。

³³ 〈理事會關於通融大小券搭發規定的決議（1941 年 10 月 30 日）〉，《四聯總處史料》

軍款項大小券搭發比例事項。會中，負責鈔券發行工作的中央銀行發行局建議取消大券二成、小票八成的配發辦法，改為依庫存鈔券比例彈性發放：

太平洋戰事爆發後，國內外定印之券，因運輸困難不能源源內運，而鈔券需要有增無減，每月墊付庫款即達十餘億元。以目前國內中信局、大東書局兩家之印製產量及國外極少數之交貨，實感供不應求。四行為增加產量，勉渡難關起見，遂不得不盡先定印五十元一百元之大券，而暫停印製五元以下之小券。因之近來各地庫存漸呈大券多於小券之現象。以後撥付黨政軍款項，欲仍一律搭配小券八成，恐為事實所不許。為顧全事實計，擬請轉陳暫將前定按照二八成搭配大小券限制辦法，明令取消。以後各地撥付黨政軍款項，可按庫存情形隨時酌量搭配。³⁴

四聯總處發行設計局對取消固定配額的建議表示贊同，在其呈送蔣委員長的核簽意見中指出：

小券不敷分配，對於黨政軍機關款項按照二八成搭發小券，事實上頗有困難各節，確屬實情。復查近來各地物價水準，均較戰前增加數十倍不等。戰前五元十元券既能流通無阻，目前五十元百元券之流通似亦不應成為問題。徵諸後方各地情形，如四川雲貴等省均未聞有大小券差價情事發生，可見大券流通頗能適合市面需要。惟以現在敵偽在其占領區內禁用大券及若干種小券，後方商人往淪陷區辦貨所攜大券，至接近戰區地方，須兌換可在淪陷區流通之小券運出，以致此等地方各種鈔券之掉換有貼水情事。又據各方報導，不肖軍人與奸商勾結操縱，其勢益熾，故現在銀行解付軍政款項如一律按照二八成規定搭發大小券，在後方各地似無此需要，在前方則徒予不肖軍人與奸商以勾結操縱之機會。³⁵

（中冊），頁 101。

³⁴ 〈理事會關於調整黨政軍款項大小券搭發比例的決議（1942年7月30日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁 124。

³⁵ 〈理事會關於調整黨政軍款項大小券搭發比例的決議（1942年7月30日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁 124-125。

在這段呈文中，四聯總處已經特別舉出駐軍單位利用小票牟利的現象，廢止對軍方搭配小票的辦法，方可解決操縱大小票差價波動問題。

不過，蔣委員長則認為：「關於銀行付款以二八成搭放大小券之限制辦法，其限制數字可酌定增減，但不能完全廢除，否則券價與物價必立受影響，如再圖挽救，恐後悔莫及矣」，反對明文取消大小票的配發辦法。發行設計委員會為此再擬具意見，不再堅持明令廢止大小票配發辦法，但為因應現實的困境，「四行小券印製需時，兼以國內外運輸艱難，如對於軍政款項仍照二八成比例搭發大小券，實屬無力應付」，最後決議「斟酌各地及領款機關用途及地方大小，分別按三七成或四六成搭發」。³⁶ 配發比例調整實施三個月後，四聯總處因遵奉蔣委員長的電令：「凡發給部隊經費之款項，大小券只准照三七成搭發」，即仍須供應各地駐軍單位七成的小票。至 1943 年 2 月初，軍隊配發小票比例再度縮減，調整為「部隊薪餉部份，准按三七成搭發，其餘費用照四成搭發」。³⁷ 大小票搭發比例即使迭經調整，各地駐軍仍是戰時最容易取得大量法幣小票的單位。

軍政單位雖規定有固定的配發小票比例，然而在實際運作時往往不能切實執行。一些較有實力的軍政長官，有時能夠為其駐軍爭取到更多小票的配額，例如 1941 年 12 月間，第五戰區長官李宗仁電函四聯總處，以其轄區「每月配發所屬各單位經臨費及一切開支，均係零星數額，用途亦多分散，搭發大券二成，仍感困難」為由，要求「嗣後請全部發給小券，以利軍民」。四聯總處秘書處發文同意：「自十二月份，老河口軍需局在渝所領經費，由四行全部以十元以下小券撥付。」³⁸ 然而，在現實環境裏，大部份發生的情況是以運輸不便為由而多配大票，例如 1942 年年底，中國銀行與農民銀行負責皖南地區駐軍餉項，在運往屯溪的鈔券中，中國銀行的一千三百萬元中搭配

³⁶ 〈理事會關於調整黨政軍款項大小券搭發比例的決議（1942 年 7 月 30 日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁 125。

³⁷ 〈理事會關於部隊經費只准按大小券三七成搭發等項的決議（1942 年 10 月 8 日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁 126。〈中國銀行管理處為轉知部隊薪餉大小券搭發比例等項函（1943 年 2 月 27 日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁 133。

³⁸ 〈秘書處關於第五戰區經費全部以小券撥付的報告（1941 年 12 月 11 日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁 110。

小券六百五十萬元，農民銀行的三百萬元也是大小券各半，均與規定的比例不符。³⁹ 如此一來，負責配發鈔券的四行各地方分行擁有相當大的行政裁量權，在小票有利可圖時，一些銀行職員在駐軍部隊向其領款時，藉口要搭配發放，視各軍團與其交情深淺，將原本應按八成或七成配發的小票，改為搭配四至五成不等的大票，其餘小票保留自用。各部隊機關領款人員在領到小票後，為謀取價差利益，也往往不發給士兵小票，完全以大票發放軍餉。⁴⁰

除了四行各地分行之外，負責匯兌的郵局也加入爭奪小票的陣容。1941年11月2日，蔣委員長為此發出代電給四聯總處，要求迅速糾正郵局以大小券差價牟利的現象，他在其電文中指出：

據報內地各處郵匯局承匯職員贍家款項兌付匯款時，均以百元五十元大券付給，而事實上以大券兌換十元以下零票，每百元貼水十數元不等，無異使職員匯款額外加重負擔，此種現象在浙江各屬尤為普遍。……且差價貼水如此之巨，勢必授銀行職員與郵匯局人員勾通收小發大舞弊營私之機會。……職員贍家匯款，每月僅限於二三百元之少數，其匯至內地郵局時，自不得純以五十元以上之大券支付。⁴¹

四聯總處針對郵匯業務的弊端，在11月13日做出兩項決議：「（一）各行局承解職員贍家費及小額匯款，其數目在四百元以下者，應一律以十元以下小券付給。非經收款人之要求，不得搭發大券。（二）在大小券發生差價各地之行局，應將五十元、一百元大券收付數在出納帳上分別記載，以便查核，而杜流弊。」⁴² 不過，在政府通過這項補救法規之前，各銀行、郵局及軍政機關早已取得相當多的法幣小票，投入追逐大小票價差的市場。

政府主管機關對於商民透過銀行取得小票也有所察覺，指責「販運小券，

³⁹ 〈秘書處關於恢復皖南匯兌運濟小券的報告（1942年12月3日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁128-129。

⁴⁰ 〈四聯總處為補救大小券差價呈（1941年7月17日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁97-98。華而實，〈嚴重的戰地大小票問題〉，頁14。

⁴¹ 〈理事會關於奉令迅速糾正以大小券差價牟利的決議（1941年11月13日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁102。

⁴² 〈理事會關於奉令迅速糾正以大小券差價牟利的決議（1941年11月13日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁103。

銀行涉嫌甚重」，故訂出規定「如遇大宗付款必須搭付巨額聯號小券時，應將付款日期、券類、號數、領款機關等以專簿隨時記錄，以備查核」，然執行成效不彰。有些商民則利用郵局匯款的方式取得小票，例如 1942 年 12 月 6 日郵檢所即查獲一封由天水的濟同商行拍發西安電報：「匯款四萬元，搭付小券二三成。」郵檢人員認為：「以三成計，此宗匯款搭付小券一萬二千元，若往來套匯，不難套去大宗小券，顯係銀行界勾串奸商走私小券之又一花樣」。然而，匯兌作業既已完成，政府對此類行為也無法可施。⁴³

上述金融和軍政機關的職員在取得小票後，大多透過民間專做兌換鈔票的小錢攤，將小票投入市場，追逐與大票間的貼水利潤。這些錢攤是傳統經濟的產物，它們在明清的銀錢複比位時代經營銀錢兌換，在紛亂的民國時期經營各式銀圓和土雜貨幣兌換，實施法幣改革後則以將大面額主幣兌換成小票或輔幣為主要業務。如果說戰時外匯買賣套利是銀行家和存款大戶的專利的話，買賣大小票則「平民化」得多，只要有少許資金即可經營，故在戰時各地市集錢攤林立。當時有一篇相當詳實的報導，描繪其營業概況，也指出它們和政府機關人員間的合作關係：

錢攤經營者只不過以一個破桌子，一個鐵絲籠，放在街頭，在平時不過十元、八元的兌換，其資本頂多也不過一、二百元，可是現在這種小錢攤卻能整千整萬的兌換。我們到銀行兌大票多遭拒絕，但到小錢攤，出個十元、八元的貼水，卻是換多少有多少，而且兌出的小票原封未動，票面號碼張張相連，這種小票來源不問可知。還有各稅收機關及一切經手財政收入的機關，在收入小票後，往上級機關解送的款子卻完全是大票。⁴⁴

錢攤提供市場上需要的小票，向顧客收取貼水作為手續費，而軍政單位和金融機關則提供其小票來源，形成共生共榮的體制。在戰時物價上漲的所得重分配趨勢中，有人得益，有人受損，而這些有辦法透過小票來謀福利者自然是發戰爭財的受益者。

⁴³ 〈中國銀行總管理處為轉知搭付小券應嚴防弊端函（1943年1月29日）〉《四聯總處史料》（中冊），頁130-131。

⁴⁴ 華而實，〈嚴重的戰地大小票問題〉，頁14。

四聯總處面對民間從事法幣大小票兌換業務的錢攤，採取默許和承認的態度。四聯總處以政府法令明文規定「各地市面對中中交農四行所發鈔票應照面額十足通用，不得分別大小票或區別版式地名貼水掉換」，同時卻與現實環境妥協，允許「各地如設有錢攤或找換店從事兌換大小鈔票者，應由該管地方政府按照各地情形核定設立家數，規定兌換手續費為百分之一，不得多取。」⁴⁵ 從代表政府公權力的法令規章看來，所謂的取締大小券貼水工作，只是交由各地方政府來核定經營業者家數及兌換手續費而已，政府所能想到和做到的只有寓禁於徵一途。當法令由中央交給地方來執行時，地方政府爲了從錢攤許可費及經辦兌換業務規費中獲取地方經費來源，往往無法嚴格執行法規。於是，各地錢攤林立，兌換手續費則依各地小票需求量多少而隨時調整，超過百分之一限額者比比皆是。因爲各地錢攤的普遍存在，日本也曾利用錢攤，名爲兌換小券，實則收購白銀作爲發行基金，藉以鞏固其幣信，提高其貨幣價格，展開對法幣的貨幣戰攻勢。⁴⁶ 從大小票問題引發的追逐差價的套利活動，加重了戰時法幣的通貨膨脹壓力，再加上外有敵僞貨幣的競爭情勢，令法幣走向急遽貶值的道路。

五、大小票問題與物價上漲及貨幣戰爭的關聯性

法幣流通因大小票供需失調，各地在使用大票兌換小票時無法等值平兌，而必須加付多寡不等的貼水。人民在購物時，因其所使用的法幣是大票或是小票，也會有不同的待遇。顧客在商店同一時間購買同一商品，如果使用小票則可以便宜，用大票就會較貴一些。1941年時，鄂東、鄂北各縣即因「百元、五十元大票充斥，零鈔缺乏，以大票掉換小票，每百元須貼水八至十元不等」。在戰時重要的交易市鎮老河口購貨時，均以十元券爲主要交易

⁴⁵ 〈四聯總處爲轉取締大小券兌換貼水函（1942年3月30日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁120。

⁴⁶ 國史館藏，財政部檔案 259/1325，〈財政部河南緝私處搜集敵僞財政動態資料報告書（一九四三年九月份）〉。

貨幣，一般商人以百元大票兌換小票時須貼水五至十元。⁴⁷ 1942年由於受到日軍封鎖，從滇緬路及香港進口線路中斷，大後方商旅前往河南採運貨物，因不易從銀行兌換足量的小票，多攜帶大票到口岸各地貼水兌換小票，造成戰時重要貿易市鎮如界首、漯河等地出現每百元小票升水達二十元的高價。在河南各地，飯館及商店均拒用大票，商民到私人從事鈔票兌換的「錢攤」去兌換大票，行情為每百元須貼水十六元。若買方直接使用大票交易，賣方則會提高百分之二十左右的售價。⁴⁸

即使同樣持小票交易，賣方視小票的發行銀行與發行版次也會有不等的價差。一般而言，四行法幣的小票在抗戰前發行的「舊版」價值會較戰後發行的「新版」為高，舊版小票平均每百元的價格均高於新版十餘元左右。四行法幣小票中又以中央銀行版的一元小票價值最高，在大後方與淪陷區交界的貿易口岸區可以當作一元五角行使。抗戰時期極為著名的貿易市鎮界首鎮上，最為商民樂用的鈔票是民國24年「老中央版」（即此年由中央銀行發行的小票），民國29年或30年印刷的中央、中國、交通銀行的小票也可以流通，但價值較次於「老中央版」。至於農民銀行及其他銀行所發行的鈔票，則列入雜鈔範圍，價值又更下跌。在市集交易時，如果買方張口便說使用小鈔，進一步說是使用「二十五年老中央」，物價至少會便宜百分之五以上。⁴⁹

政府當局認為，法幣因大小票而有差價，不僅破壞法幣政策下所有主輔幣均具有與其票面同等價值的幣信，而且在無形中提高物價，助長物價波動，故三令五申嚴禁大票貼水。商民為避免受罰，在做生意時不敢明言拒絕收受大票，於是另謀對策，事先提高商品價格，在顧客說願意付小票時降低售價。由於人民使用大票購物處處吃虧，大票貼水的情況根本無法杜絕，從1939年

⁴⁷ 國防部軍務局檔案 0181.4/9822，〈湖北省政府主席陳誠快郵代電軍事委員會，省財一特施字第3652號，（1942年1月4日）〉。國防部史政編譯局檔案 511/6010.2，〈中央調查統計局特種經濟調查處編，敵偽經濟彙報第廿六期（1941年9月）〉。

⁴⁸ 〈理事會關於取締大小券貼水的決議（1942年6月8日）〉，《四聯總處史料》（中冊），頁122。國防部軍務局檔案 0181.4/9822，中央調查統計局特種經濟調查處，〈經濟情報經情字第2202號〉。

⁴⁹ 白林，〈界首三鎮與河溜〉，《華北導報月刊》，卷2，期1（灑池，1942年6月15日），頁19-20。

的行情每百元貼水一、二元，後來漲到貼水五、六元，至 1942 年各地普遍都漲到十元左右。也就是說，從 1939 年至 1942 年間，大後方平均物價在上漲的趨勢之中，若以大票為計算標準，上漲的幅度還要再加上一成，甚至部份地區還曾出現在大宗商業交易裏拒絕使用大票的情況。⁵⁰

法幣大小票問題除了造成物價上漲波動的經濟面影響外，也與國府與日偽政權進行貨幣戰的政治實力角逐有密切關係。戰時法幣小票缺乏的現象，給淪陷區日偽政府推廣其貨幣一個好機會，日方扶持的各政權，都是先從輔幣小票佔領貨幣流通市場，人民因生活交易所需，不得不使用小額的偽政權鈔票，因此法幣的流通區域漸漸被日偽貨幣給驅離開來。

淪陷區日偽政權利用小票在民間推行貨幣的做法，以汪政權推行其中央儲備銀行券時實施得最為成功。1940 年 8 月間，汪政權先大量收買中中交農四行的法幣輔幣券，造成市面缺乏輔幣，然後將發行的中央儲備銀行券輔幣投入市場，由報童、街車售票員和一般商家店員使用。⁵¹當時報導描述其間經過：

中儲券輔幣之紙張形式與法幣輔幣極相似，賣報童子以此作找，找後立即遠颺，得者無法追換，電車公共汽車中以此作找，乘客因無法兌換，只得勉強接受，由是市民中頗有握此偽輔幣者，用以購買什物，其初店員不肯受用，嗣以零找困難，且覺票面頗小，遂亦勉強收受，自是偽輔幣之使用遂遍市場矣。偽輔幣之推行，為數雖非甚大，然亦當達數十萬元。而於市民心理之影響則尤惡劣，蓋司空見慣，勢將無復是非，浸至由輔幣而主幣，造成不可收拾之局。⁵²

另一方面，國府則無法向淪陷區補充法幣的輔幣券，讓中儲行在營運時民眾「請求兌換一元券與輔幣券者尤紛至沓來，所發兌換券數至（一九四二年）

⁵⁰ 華而實，〈嚴重的戰地大小票問題〉，頁 14。

⁵¹ 伍中，〈上海的輔幣恐慌潮〉，《星島日報》（香港，1940 年 10 月 15 日）。戰地黨政委員會機要組，〈太平洋戰前之上海金融界〉，《經濟月報》，期 5（1942 年 3 月 20 日）。

⁵² 國史館藏，財政部檔案 1108/2130.2(2)，〈「太平洋戰爭爆發前之上海金融界」，經濟部秘書廳，經濟參考資料第二卷第四期（總第五十六期）（1942 年 1 月 22 日）〉。

三月十一日為止，合計國幣二三、四五四、〇四六元。」⁵³至 1941 年 9 月，安徽省即因「小票奇缺，五十、一百元之法幣無法使用，以致偽幣充斥」。⁵⁴由此可知，汪政權的中儲券即以輔券入手，在民間交易中打開流通市場。

在華北地區，王克敏政權則有中國聯合準備銀行發行銀行券，同樣也利用法幣小票的缺口來推行貨幣，現以一則當時的報導加以說明：

晉西各縣敵區的宣撫班編了個劇本在各處公演，叫『軍民合作』，內容描寫一個商人和顧客（中國兵士，即偽政權偽軍）在街道上打架，當正打得最緊張的時候，出來了一個日本兵，他非常兇惡的趕跑那中國兵士，回過頭來很和藹的問那商人為什麼打架。那商人告訴日本兵，說那中國兵買他的東西時候買的很少，但是付的卻是大票，要他找回零星鈔票，商人不答應，所以兩人就打起架來。當快閉幕時，日本兵對那商人說：『聯銀券兩角的、一角的都有』。⁵⁵

日軍所編的這個劇本，是針對華北因法幣小票缺乏，造成大票貼水的現象而設計的，很能引起民眾的共鳴，畢竟小票是民間零星交易及一般收付的籌碼，而大小票貼水的現象和困擾是大眾所熟悉的。因此，不論聯銀券的實際推廣情形如何，聯銀券有充足的小票供應，已深入人心。相對而言，法幣因大小票供需失常，造成各地物價波動，影響所及，讓國府在戰時貨幣戰場上不斷喪失通貨流通陣地，而且，日漸增多的法幣退縮在偏促的大後方行使，更加速了抗戰後期物價螺旋上漲的趨勢。

六、結 語

抗戰時期產生的法幣大小票問題中，代表國府統治勢力交易媒介的法幣，因戰時印刷成本及運輸不便，政府以大票搭配行使，因此產生物價上漲

⁵³ 〈偽中央儲備銀行成立經過情形與營業概況（1941年3月13日）〉，中國第二歷史檔案館，〈汪偽政權的中央儲備銀行〉，《民國檔案》，1993年期1，頁73。

⁵⁴ 國防部軍務局檔案511/6010.2，中央調查統計局特種經濟調查處編，〈敵偽經濟彙報第廿六期（一九四一年九月）〉。

⁵⁵ 丁冬芳，〈論敵後方貨幣制度〉，《時事類編特刊》，441期合刊（南京，1939年9月20日），頁19。

及法幣依其印刷版次分類而有差價行使的況狀，這項歷史課題無法從單純的通貨數量變化來加以觀察或提出令人信服的解釋。從大小票問題的發展歷程看來，大後方對淪陷區貿易所產生的交易媒介需求，導致法幣小票外流，也成為帶動物價上漲的一股力量。在大後方物價上漲的趨勢中，法幣的增加發行固然是重要主因，但並非唯一的決定力量。從本文的例證可知，民間的貿易和官方的處置，也會影響法幣的需求面和供給面。經濟事務在學理上可以運用模式來分析，然而在現實環境裏卻有太多的非經濟因素，例如戰爭與政府的作為，均足以扭轉經濟發展的軌跡。本文觀察戰時法幣的發行和物價上漲的現象，其目的在探討抗戰時期，這些實際影響經濟生活，卻又難以量化處理的非經濟因素。

同時，由於法幣大小票問題的持續發展，破壞了法幣制度的幣信，讓地方銀行及民間商號自行印製通貨，這是研究抗戰時期大後方地區，中央與地方對於掌握資源時相互關係的一條重要線索。在戰時與國府站在敵對立場的各日偽政權，也因大小票問題而在對抗法幣的貨幣戰戰場中有機可乘，順利發行通貨，進而鞏固其統治範圍，則是探討偽政權經濟實力的形成與消長時必須納入考量的必要因素。

從具體的史料中可以觀察到，當法幣發生差價行使與物價上漲的現象時，國府最高當局的蔣委員長與財政部長孔祥熙和四聯總處等財經部會，都曾經想要解決鈔票供應的困難，無奈因戰時封鎖與經濟條件惡化，最終不得不與現實妥協，走上印發大票和導致通貨膨脹的不歸路。戰時國府的確無法控制物價上漲的洪流，然而國府官員對於通貨膨脹的現象和危機絕非毫無知覺；戰時國府所制定的財金改善措施的確執行成效不彰，但是若完全不提其間原委，只由事後結果作論斷，則有失史家是則言是、非則言非的公允之道。因此，部份大陸論著動輒出現「抗戰時期蔣介石與四大家族運用通貨膨脹政策掠奪老百姓財產」之類的套話，在戰時史料已經大量開放刊佈的今天，或許應摒除意識型態的指導，根據史料加以改寫。

總之，抗戰時期法幣大小票問題影響層面相當廣泛，以法幣問題為中心而產生的社會經濟現象與國府治區內的財經發展過程，其內容也相當複雜，需要學者運用詳實史料配合佐證及檢視，才能具體呈現戰時社會經濟變遷的面貌。