

# 从粤海关档案看清末广东省两次公债发行

[作者] 李爱丽

[单位] 中山大学历史系

[摘要] 本文以粤海关档案为基础,从发行办法、公债观念、还款担保和影响因素等方面对广东省 1894 年息借商款和 1905 年广东公债的情况进行了翔实的考察,修正了一些不准确的数字,深化了对晚清公债问题的认识。这两次公债发行的整体设计较为合理,粤海关的承办工作也大体透明,在一定程度上避免了公债发行中留难勒索的弊端。两次发行公债,完成的借款数额不同,不宜以借款的用途(军费开支和地方实业)作为判断公债优劣的前提条件。实际借款数额的多寡,主要取决于认购人对政府还款担保的信心——即关税收入能否作为还款担保。庚子后列强掠夺关税收入,清政府关税自主权进一步丧失,还款担保信用低,是 1905 年广东公债发行失败的根本原因。

[关键词] 1894 年息借商款;1905 年广东公债;粤海关;还款担保

1894 年息借商款,是清政府第一次大规模发行国内公债,目的是为甲午战争筹集军费。有关这次息借商款的情况,自千家驹、贾士毅等学者从 20 世纪 30 年代开始关注以来,直到 90 年代末期,学者们主要考察了户部制定的发行办法、各省募集的借款数额以及因地方官员摊派勒索而紧急叫停的情况,一些论文还运用相关金融理论对晚清财政的腐朽进行了分析和评价。除了债券的发行,学者们也关注到息借商款的用途和偿还情况。<sup>①</sup>概括看来,1894 年户部制定了发行国内公债的 6 条办法,发行工作由各省分别执行,未规定具体数额。在各省执行过程中,地方官摊派勒索以致民怨沸腾,1895 年 5 月,户部不得不紧急叫停。户部上奏称借款金额总数达 1100 多万两。<sup>②</sup>各省

---

<sup>①</sup>千家驹编:《旧中国公债史资料:1894—1949 年》(中华书局 1984 年版),主要摘引《光绪朝东华续录》,是我们了解公债发行情况的主要资料来源。学者的相关论文有:周育民《试论息借商款和昭信股票》(《上海师范大学学报》4990 年第 4 期);朱英《甲午“息借商款”述略》(《贵州社会科学》1993 年第 4 期)和《晚清的“昭信股票”》(《近代史研究》1993 年第 6 期)。一些通史类著作亦有简略涉及,如汪敬虞主编《中国近代经济史:1895—1927》(人民出版社 2000 年版)。最新进展包括:周育民《清末内债的举借及其后果》(《学术月刊》1997 年第 3 期);尧秋根《清末公债的经济分析》(《中国经济史研究》2002 年第 4 期)。

<sup>②</sup>1895 年 5 月,借款叫停时,“已经咨奏有案者:广东借银五百万两,江苏借银一百八十一万余两,山西借银一百三十万两,直隶借银一百万两,陕西借银三十八万余两,江西借银二十三万余两,湖北借银十四万两,四川借银十三万两。”千家驹编:《旧中国公债史资料:1894—1949 年》,第 5 页。另据周育民《试论息借商款和昭信股票》(《上海师范大学学报》4990 年第 4 期)一文统计,以万两为单位,广东 500、江苏 226、山西 147.2、直隶 112.4、陕西 38.44、江西 31.86、湖北 14、四川 12.8、浙江 20.82、京城 100。

后来的还款工作做得很差,“清政府自坏债信,造成了以后公债发行的困难”<sup>①</sup>。

在前人剖析清政府缺乏近代国家信用观念、吏政腐败、希望商人捐输报效之类的封建思想的基础上,公债问题仍有进一步讨论的空间。清政府第一次发行国内公债,各省的发行工作具体是如何操作的?户部奏报的数字是否准确?另外,有学者提到,除了 1894 年的息借商款和 1898 年的昭信股票,1905 年新政推行期间,一些省份也曾经发行公债,即所谓的“地方公债”,如直隶公债、福建公债、安徽公债、湖南公债等。<sup>②</sup>还有哪些省份发行了地方公债?地方公债与息借商款这样的全国性公债有何异同?这些都吸引着学者继续关注公债课题。

晚清海关档案显示，粤海关与 1894 年广东省的息借商款有密切的关系，而且，1905 年，岑春煊督粤推行新政期间，在粤海关帮助下，发行了“1905 年广东公债”。对粤海关参与下的两次公债发行工作的考察，增加了我们对晚清广东省公债发行情况的认识，纠正了一些不准确的数字，对清末公债问题的研究有切实的推进作用。

关于广东省这两次公债发行的情况，粤海关十年报告记载：

在对日战争期间，当局曾决定募集地方债款，作为战争费用。拟定的借款金额共广州库平银 500 万两，以每张 250 两的债券形式发行，利息约 8% 多一些，本利分 11 期偿还。这些债款由粤海关管理，以广东海关关税作担保。可是，债券没有受到公众的欢迎，只被认购了 2714500 银两便停止了。发行后第一年，债券严重贬值，实际已无法销售。后来由于债券都能按期偿付，因而大受青睐，甚至难于按债券面额买到。1901 年，最后一期债款偿付完毕，公债事务宣告圆满结束。受到这次公债成功的鼓舞，当地官员打算再筹贷款，但由于提供的担保未被认可，他们的努力没有成功。<sup>③</sup>

因为海关参与了债券的发行工作，又有保存工作记录的传统，根据记录撰写的十年报告应该是可信的。这段海关报告显示出：其一，1894 年息借商款，广东省借银 500 万两是事先拟定的计划数，实际发行量只有 271 万两多，因此，户部奏称全国共筹得 1100 多万两的说法应该修正。按照户部的奏报，广东省完成借银 500 万两，是各省中最多的，远远超过第二名江苏省的 226 万两，在全国拥有众多银行票号的山西省只完成借款 147 万两，广东省的实力有那么强吗？而且，只有广东省的数字是整数 500 万，其他省份的数字都不是整数。按照这份十年报告的数字，广东省与第二位江苏省的差距从 500：226 降为 271：226，应该更接近实际情况。

其二，到 1901 年，息借商款的兑付工作“圆满结束”，在此基础上，广东省准备再次发行公债。由于担保问题没有解决，债券发行不成功。这里要说明一下，1901 年息借商款的主体兑付工作完成，尚有零星的收尾工作一直持续到 1904 年，就在这一年，当时担任两广总督的岑春煊决定 1905 年在广东省发行预期借银 300 万两的省内公债，用于推行新政，具体事务仍由粤海关经办。<sup>④</sup>

---

①周育民：《清末内债的举借及其后果》，《学术月刊》1997 年第 3 期。该文列举了两江总督张之洞挪用借款兴办企业、不还款的情况。

②周育民：《清末内债的举借及其后果》，《学术月刊》1997 年第 3 期。

③《粤海关十年报告(二)，1892—1901》，广州市地方志编纂委员会办公室、广州海关志编纂委员会编译：《近代广州口岸经济社会概况——粤海关报告汇集》，暨南大学出版社 1995 年版，第 946 页。

④《1905 年清朝广东借款》(1904—1905)，中国第二历史档案馆藏海关档案(以下简称海关档案)，679 / 22176。

下面，本文从公债发行办法、国人公债观念演进、影响公债发行的因素、还款担保等方面对这两次公债展开讨论。

## 一、两次公债的发行办法

1894年息借商款和1905年广东公债的发行和兑付工作，都由粤海关经办，办法大致相同，本文以1894年息借商款为主说明具体的发行工作。作为参照，先将1894年户部为发行公债制定的6项办法概述于下。

(1)预定还期。借款后，以两年半为期限，每六个月为一期，分五期偿还本息。第一次还利不还本，第二期起本利并还，债券票面上注明兑付日期。户部指出，过去借洋款，偿还期限较长，通常为6—8年，这次特地缩短为两年半。

(2)酌给利息。利息为月息7厘，一年12个月(农历)，遇闰(月)照加。

(3)颁发印票。债券票面称为“印票”，类似今天的记名式国债，主要向商户发行，票面需填写商铺字号、本息数目、交兑日期，并加盖户部堂印。以后每次还本情况也要在印票内注明。每张印票附有5张小票(息票)。

(4)定准平色。借款还款，均以库平银为准。户部指出，这一点是为了避免以往借洋款时以英镑兑换白银，每到还本时，英镑价格暴涨，折耗异常的情况。

(5)拨抵款项。即借款的用途和还款办法。户部的设想是：将各省借得的款项存入银号，内务府既往从户部支领的款项，现在改为从银号内支取，户部根据内务府的支领数目拨出款项充作军费。还款办法是用借款扣抵商铺票号未来的税项，“如各该票号有汇到外省京饷等项，即准其赴(户)部呈明，照数扣抵，倘汇不敷，即行筹款放给，不使稍有分毫赔累”<sup>①</sup>。这一条问题较大，本来最重要的还款担保问题，却没有给出明确保证。

(6)严防弊端。主要是防止经办吏胥收取各种规费。

上述六条是针对商家的。如果有普通绅商民人愿意借款给国家，办法如下：“议定行息，填给印票，其票以一百两为一股，钤用藩司关道印信，填明归还本利期限，准予地丁关税内照数按期归还，不得丝毫挂欠。”<sup>②</sup>

从粤海关档案中保留的借款章程来看，广东省遵照户部办法执行的包括：以月息7厘计息；以库平银为计量单位；以地丁关税为还款来源；准予用债券扣抵税款。没有按照户部的办法执行，或户部办法中未明确规定，广东省自行制定的发行规则包括：

首先，还款的期限和分期。户部办法规定两年半内分5期偿还本息，广东省是分11期偿还，1901年才还清。户部认为，外债的还款期限多为6—8年，这次内债是故意与外债不同，缩短了期限。殊不知，6—8年的还款期限是西方国家多年经验的积累，两年半的还款期限对于一般的债券发行而言，是太短了，借款使用尚未收到成效，就要匆忙还款，达不到缓解政府财政困难的目的，反而会因为支付利息加重负担。1905年广东公债的发行计划更是将还款期限定为11年21期，以降低每年的还款支出。

---

<sup>①</sup>对于政府财政收入和个人财务支出而言，公债与税收的关系参见尧秋根《清末公债的经济分析》，《中国经济史研究》2002年第4期。

<sup>②</sup>千家驹编：《旧中国公债史资料：1894—1949年》，第2页。

息借商款分11期偿付本息的具体办法是：1896年1月起，每年兑付两期(1月和7月)，第一期(1896年1月)不还本，只支付利息。债券在发行时即注明兑付本金的时间，根据不同的到期时间附上相应数量的息票。例如，1896年7月兑付本金的债券附有2张息票(1月1张，7月1张)，1897年1月兑付本金的债券附有3张息票，依此类推，1901年1月最后一期兑付本

金的债券附有 11 张息票。根据兑付本金的时间不同，债券被分成 10 种，如果按照事先的计划，发行 500 万两，每张债券 250 两，就应该准备 20000 张债券，每种 2000 张。购买哪一种，人们可以自行选择，购买早一点兑付本金的债券，风险较小，利息收入较少；购买晚一点兑付本金的债券，风险较大，但利息收入较多。债券持有者在每半年一次的兑付时间里，剪下一张息票去海关兑取利息，最后一次是兑取债券本金和最后一张息票，这就是通常所谓的“剪息票”。<sup>①</sup>

其次，由粤海关负责债券发行和兑付。户部没有规定各省的发行工作由政府的哪个部门执行，只笼统地指出要防止经办吏胥收取各种规费。广东省明确地将发行工作委托给粤海关税务司，目的是取信于民，杜绝弊端。当时的两广总督李翰章认为：“以借款之举所取信于民者，惟在口还有准、收放无弊二端，广东将来还款以海关洋税为首，税务司经济洋税，又多识略，商民素所推重，若令始终其事，签字盖印则出入一手，尤易取信，而胥吏弊窦，公式繁文皆可删除。”于是“派员与粤海关税务司商定章程，订立合同票式”。<sup>②</sup>曾经担任粤海关税务司的美国史学家马士(H. B. Morse)对此曾不无得意地写道：“中国政府认识到中国民众不会信任作为它的代理人的大小官员，但是会信任海关监督(税务司)。”<sup>③</sup>

第三，无记名债券。在户部的办法中，债券分为记名和无记名两种，广东省采用了无记名的方式，认票不认人，体现出认购债券的自愿性、匿名性和平等性，任何人都可以自愿认购，不会暴露认购者的财政状况，也避免了户部办法中针对商户的记名式债券的摊派嫌疑。息借商款每张债券面值库平银 250 两，票面由广东布政使(藩司)和粤海关税务司联名刊印，加盖税务司印章。<sup>④</sup>1905 年广东公债将票面价值降为白银 100 两，降低了购买门槛，使更多的民众可以购买债券。

第四，地方州县发行债券由当地政府负责。由于粤海关只能负责省城广州的债券发行，省政府专门派出官员到各州县向典当抵押行的商户“集借巨款”。各地距省城有一定距离，每到还款日期，商人专程赴广州向税务司兑取债券十分不便，因此省政府决定，如果各地商人事先声明不愿到广州兑取债券，他们认购的债券将在背面注明所在州县和商号名称，并加盖州县官印。当地政府造册列表，呈报布政使转交税务司查核。这个办法实际上将本来的无记名债券变成了记名债券。债券到期时，商人在本地政府即可兑取。为此，省政府特别强调：“无论征收短绌，新旧交替，各州县皆须将此款先行提存，候商领取，以免逾期失信。所有收发款项，州县官皆亲手经理，不假手吏役，致滋弊混。如有胥吏门宦从中舞弊，扣留股票，勒索减少，及州县官虚掷银两，不能依期发给，皆准商人赴司指控，定必提省从严参迫究办。”对于这项决定，有报纸称赞，官员“体恤商艰”，“无微不至”。<sup>⑤</sup>这些要求是否贯彻落实，还有待进一步的资料证实。

<sup>①</sup> 《1905 年清朝广东借款》(1904—1905)，海关档案，679 / 22176。

<sup>②</sup> 李经畬等编：《合肥李勤恪公(翰章)政书》，台北，文海出版社 1967 年版，第 27—28 页。

<sup>③</sup> [美]马士著，张汇文等译：《中华帝国对外关系史》第 2 卷，上海书店出版社 2000 年版，第 437 页。文中的“监督”在原文中为 Commissioner，应译为税务司。H. B. Morse, *The Interrmtml Relations of the Chinese Empire*(Kelly and walsh, Limited, 1918), Vol. 3, P 394.

<sup>④</sup> 马士：《中华帝国对外关系史》第 2 卷，第 437 页。(债券)“应有粤海关监督(税务司)会签；债款由该监督(税务司)收取”。

<sup>⑤</sup> 《粤东借款余闻》，1905 年 1 月 31 日《申报》，第 2 版。

粤海关的承办工作如何能防止上述留难勒索现象出现呢？首先是由于粤海关工作的透明化。当时的粤海关税务司是美国人杜德维(E. B. Drew)，不但发行办法由他与广东省的官员

协商制定，粤海关承担的事务亦由他全面统筹。具体是：借款发行时，海关派出一名帮办(外籍高级职员)、五名书办或文案(普通华人职员)和一名差童来兼职。他们负责债券和息票的印刷、盖印、编号，以及告示宣传等前期准备工作和正式发行时更加繁忙的工作，包括登记、备案、造册、收款、存底和移交等等。发行工作结束，进入按期兑付阶段，人手不用那么多了，每半年兑付一次，每次总有三四个星期非常繁忙，平时零星来兑付的人也有，海关只好派出一个专职的债券兑付员。

有关费用情况是：	关平银：两
债券和息票的印刷和编号费用(一次性)：	1000
广告和与北京等的电报往来费用(一次性)：	535
收款凭证的印刷费用(一次性)：	400
工作人员薪水(每年)：	5724(帮办1人每月300,5名书办或文案 每月共170,1名差童每月7两)
总计开支：	7659

头一年可能还有一些不可预见的开支，估计总数会达到8000两，以后每年不会超过6000两。按照这个估算，杜德维与省政府方面商定，从1894年11月起，每月拨给海关白银700两(每年8400两)作为津贴，由广东省善后局从设在山西票号的借款账户中按月拨到海关设在汇丰银行的津贴账户。<sup>①</sup>应该说，这个经费预算相当充裕，没有刻意节省，而且大部分用于支付海关外籍帮办的薪水。后来，因为兑付时期所需人手减少，只需支付一名华员和一名差童的薪水，津贴的实际支付数大大降低。1901年还款的主体工作结束时，汇丰银行津贴账户的节余本息达到61277两。(1894年11月—1901年，津贴总数约为6万两，还有利息的收入。减去节余，可见津贴的实际支出非常少)<sup>②</sup>可能有人会说，这6万两是海关的留难勒索。但我们看到，这个发行费是事先商定的，这笔钱一直留在海关账户上，没有进税务司个人的腰包，没有私下分掉。它应该视为粤海关的经营收入。1905年广东公债发行时，由于计划发行量从白银500万两减为300万两，当时的税务司梅尔士(E. J. Mayers, 英国人)主动将每月的津贴减为白银600两。

粤海关经营债券能避免留难勒索的第二个原因，是粤海关不掌握用于还款的关税收入，所以不存在挪用、克扣的问题。前文提到，还款资金的来源是关税，但债券持有人到期持票在粤海关不能兑换到现银，只能换回等额的支票，然后到山西票号兑现。当时，外国人虽管理着海关行政，但不直接掌握关税收入，所有关税都由商人在海关银号缴纳，然后由中国官员海关监督定时从银号接收税款，将数额上报户部后即可按规定进行国用和省用的支出。作为还款保证的关税收入，从关税的国用项下拨出，由广东政府专门成立的善后局按时将款项从海关银号取出，存入专门设在山西票号(Shanxi Banks)的借款账户(Loan Account)，海关将支票发给债券持有人，后者在山西票号的借款账户中兑现支票。<sup>③</sup>

<sup>①</sup> 《1905年清朝广东借款》(1904—1905)，海关档案，679 / 22176。

<sup>②</sup> 《粤海关呈总税务司文》，广东省档案馆藏，海关档案94 / 1 / 687。

<sup>③</sup> 《1905年清朝广东借款》(1904—1905)，海关档案，679 / 22176。

总体而言，广东省的公债发行工作的合理性体现在：6—10年的还款期限的选择较为合理，不会给财政造成负担。以无记名的方式发行债券，避免了传统的商户记名捐输中的摊派色彩，体现了自愿购买和平等购买的原则，不会暴露债券购买人的财务隐私。两次债券的面值分别是250两和100两，逐渐降低的购买门槛，说明政府试图与民众建立更广泛的信用关系，让更多的人可以获得利息收益。政府部门不直接出面操办，而是以支付发行费(津贴)的方式交由粤海关办理，避免了胥吏的留难勒索。而且，粤海关不掌管作为还款资金的关税收入，无法克扣和挪用。当然，粤海关并不是一个金融机构，由它承办显得有点不伦不类，但在当时，作为一个特殊的政府部门，许多新事务由海关操办，是一个不争的事实。

## 二、国人公债观念的演进

国人公债观念的变化包含两个层面，一是公债发行所体现的政府与国民的经济关系，二是公债借款的目的和用途。广东省的这两次借款，明显地体现出国人这两方面观念的变化，以下分而述之。

先看政府与国民经济关系的变化。在封建社会里，政府有紧急的额外开支，向富户征收税收以外的款项，常以报效、捐输的名义进行，一般不予偿还，或者允许抵完日后的税款。名义上是自愿捐输，实际上带有强行摊派的特点。1894年息借商款仿照外债，以支付利息的方式向国民借款，本身就是一个值得注意的进步。但是，无论是政府还是国民，习惯的旧观念和旧办法不可能一次褪去。据当时的《申报》记载：

大部札飭广东筹借善款五百万两，大宪传谕三大善堂广为劝办。当经爱育堂将官示章程刊贴门前，俾众咸知；兼善堂则设商务公所，招集商家会议筹办；广济医院除刊派宪示外，并遍贴长红，劝人筹措，言辞剀切，能令阅者激发天良。既而七十二行会议议缴一岁厘捐，以作借款，禀求大宪恩免出入口挂销号，迨上月二十六日(农历十一月)各行数百人分携求恩灯笼，俟大宪赴万寿宫行朝贺礼毕回辕时，拦舆呈递，蒙即收阅，飭候批示。据言，有某大绅为之先容，故或能邀允准也。<sup>①</sup>

这段报道集中体现了当时国人心中的传统观念。报道将筹借的款项称为善款，既是善款，就不指望偿还。以“剀切”的言辞激发阅读者的天良，用这种方式筹措，也就是劝人们捐献，根本没想到不但可以到期还本，还有利息可领。商家熟悉的老办法，就是由商会出面，缴纳一年的厘捐作为借款，也没指望归还，只是恳求政府能够“恩免出入口挂销号”。这一点与户部的办法吻合，如前所述，户部的办法中写着：“如各该票号(购买债券的商家)有汇到外省京饷等项，即准其赴(户)部呈明，照数扣抵”。说明当时国人从上到下的观念是一样的：商人们借钱(实际心中明白是捐钱)给政府，就没指望政府还，只要可以用于扣抵今后的税费，或者因此使政府同意取消一些收费(恩免出入口挂销号)，就可以了。而且，这点指望似乎也不能轻易落实，还要出动数百人，提着求恩灯笼，在路上拦住总督请愿。不仅如此，报道最后还说，据小道消息，已经有重要人物事先对总督进行了疏通，或许可以同意商家的请求。

---

<sup>①</sup> 《借款近文》，1895年1月2日《申报》，第2版。

但实际上，1894年广东省息借商款与商家习惯的作法完全不同，它体现了政府与国民之间一种全新的、平等的经济关系。政府可以向民众借钱，但要按期偿还，还要支付利息。可见，此次借款，在政府与国民的关系问题上，是封建观念与近代观念的一次碰撞。

这个碰撞，有助于我们理解前引海关十年报告的那段文字。国人对债券的观念还是传统的认识，认购当然不会踊跃，加之战乱引起的银根紧张，所以，500 万的目标，能发行 270 多万，已经不错了。人们购买债券后，不知道或不指望到期取回本金和利息，所以在急需用钱或有人提出收购时，就低价转让出去，使债券的市面价格低于票面价格。因此，海关报告说，债券严重贬值，海关无法再按照 250 两的票面价格继续发行。恰好 1895 年 5 月，户部也紧急叫停。等到人们发现债券都能按期偿付，想在市场上购买时，按原价已很难买到。事实上，不少中国人手上的债券被外国人以低价买去。<sup>①</sup>

公债在体现政府与国民之间平等的经济关系之外，还体现着政府的信用状况。两任两广总督对此有日益清楚的认识。1894 年，两广总督李翰章已经认识到，公债发行成功与否的关键在于政府能否取信于民，因此选择粤海关的洋税务司来主持债券发行。1905 年，总督岑春煊计划发行债券，就是希望通过借款重塑形象，建立信用，开政府与民众关系之新风。1905 年广东公债的章程明确表示：“此次借款，但期成功，不计目前成效。即借票未能悉数销售，无论借得多寡，均按照所借之数依期归还，毫不变更，俾风气日开，将来国与民各尽其义务之益。”章程还承诺：“借款实借实还，永不抵作捐输报效。”<sup>②</sup>

第二个观念变化是关于借款的目的和用途，这尤其体现在 1905 年广东公债上。1894 年息借商款是为了筹集战争经费，此一用途无可厚非，无所谓传统与近代之区分，西方国家也有发行公债用于战费的情况，所以有“国债乃战争留下之纪念品”<sup>③</sup>的说法。而 1905 年发行广东公债的目的，则是为了推行新政，发展地方实业。借款章程声称：“借款全备地方生利之用，永不挪挪别用并充作军需等费。”岑春煊在筹发公债的奏折中罗列了几件“不能不急办”之“要政”：

广东省盗贼日多，游民日众，推其所致，实日民穷。查近年海关贸易总册，每年进口货之价值浮于出口货之价值，率皆在三四千万两，膏脂日竭。欲塞漏卮，在兴制造，此广东工厂之不能不急办也。省港、省澳之路既已属于英葡，他处可以造路者尚多，此广东铁路不可不急办也。矿利之饶，人所共悉，粤省尽多佳矿，徒以款绌未能大开，此广东矿务之不能不急办也。省城近年暑疫盛行，虽致疫不止一端，而大端由于饮水之不洁，此省城自来水之不能不急办也。<sup>④</sup>

“国与民各尽其义务”，“借款全备地方生利之用”，工厂、铁路、矿山、自来水，“不能不急办”，岑春煊这一系列看法，说明清末新政时期，部分政府官员在公债问题上已经具备近代的意识。

---

① 《粤海关呈总税务司文》，广东省档案馆馆藏，海关档案，94 / 1 / 687。

② 《1905 年清朝广东借款》(1904—1905)，海关档案，679 / 22176。

③ 尧秋根：《清末公债的经济分析》，《中国经济史研究》2002 年第 4 期。

④ 《1905 年清朝广东借款》(1904—1905)，海关档案，679 / 22176。

### 三、影响公债发行的因素

债券发行顺利或发行成功，应该指民众踊跃认购债券，政府能够在发行时间内筹集到预期的款项用于预期目的；同时，债券到期时，政府有足够的资金支付本息。有一些观点认为，晚清公债发行(针对 1894 年息借商款)不成功的原因之一是借款不用于生产方面，而用于弥补财政赤字、补充军费和支付赔款，没有起到集中资金发展实业的原始积累的目的。这个观点暗含了一个公债好坏的判断。如此看来，1905 年广东借款的目的是兴办实业，为地方增利，带

有原始积累的色彩，是好公债，应该成功发行，可实际情况并非如此。从目前掌握的资料看，1905年广东公债的发行情况不如1894年息借商款理想。1894年息借商款虽然只完成借银271万多两，未达到500万两的计划目标，但在各省中已经名列第一位。1905年广东公债计划借银300万两，但据《申报》报道：1905年10月，债券正式发行1个月以后，“缴款领票者曾无几人”<sup>①</sup>。到11月底，省政府已通知税务司停办此事。<sup>②</sup>

为了战争经费和发展地方实业发行公债，对于政府而言，其用途都属正常，不宜用好坏优劣来评价，更不宜再用所谓的公债好坏作为公债发行的成功与否的原因。影响公债顺利发行的因素是多方面的，民众对政府的信任程度，即政府的信用，是最重要的因素。而政府的信用，又集中体现为还款资金，亦即还款有无保证。1894年息借商款和1905年广东公债的最大区别就在于关税能否作为还款资金。

1894年息借商款的还款担保是海关关税。当时，海关行政虽为洋人把持，但关税收入的保管权和使用权仍保留在清政府手中，因此善后局可以按期将用于还款的关税收入转到山西票号的还款账号下。1895年到1898年，粤海关关税支出的“国用支出”项下有一个“解还内债粤省息借华款”的条目，四年的金额分别是：248422、691161、649661和618537，共计2214781两(关平银)。<sup>③</sup>这笔款项就是息借商款的还款。但是，这里只有4年的数据，而整个还款在1901年才结束；而且，按照发行271万两来计算，本息相加应在300万两以上，这里只有220多万，说明还有其他的还款来源，具体情况需进一步考察。或者，按照政策，如果债券持有人没有按期兑取，用债券缴付关税，这样也会减少一定的兑付支出。

1905年广东公债的还款担保是本省的海防经费和赌博业收入。借款章程规定：“借款以广东缉捕经费、闹姓、山票、铺票、彩票五项承餉作抵……各项餉银仍由善后处(局)收交洋关存储备还。”<sup>④</sup>究其原因，盖甲午、庚子之后，中国的关税收入主要用于支付外债战赔，清政府已逐渐失去关税的支配权。而且，1894年借款，还可以用债券抵完关税，1905年，根据海关的要求，借款章程规定：“借票到期，无论本息，如不欲到(海)关领取现银者，应准将该票完纳指定作抵各项餉银，及广东省所有厘金、盐税、土税、地丁、钱粮等项，惟洋关及常关税项，已抵洋债，不得抵完。”后来盐税用于赔款，也纳入不得抵完的税项中。<sup>⑤</sup>

---

<sup>①</sup>《息借民款无人领票》，1905年10月16日《申报》，第2版。

<sup>②</sup>《息借民款停办》，1905年11月25日《申报》，第2版。1905年广东公债的准确发行量，目前尚不清楚。一份1934年的海关资料显示，当时粤海关准备销毁一批已经破损不堪的1905年广东公债的债券和息票，有未使用过的债券3855张，取消的债券3579张，取消的息票11878张。按照债券面值100两，预期发行300万两计算，应有债券30000张，为什么海关仅剩3855张，其余八成多的债券如果全部售出，就与《申报》的记载存在矛盾，存疑。

<sup>③</sup>汤象龙编著：《中国近代海关税收和分配统计》，中华书局1992年版，第475页。

<sup>④</sup>《1905年清朝广东借款》(1904—1905)，海关档案，679/22176。

<sup>⑤</sup>《1905年清朝广东借款》(1904—1905)，海关档案，679/22176。

近代广东，赌风兴盛，人所共知。岑春煊任总督期间，为扭转风气，曾致力于查禁赌博。就在1905年7月，借款发行前夕，总督和巡抚还发布联合声明谴责赌博并建议停止官方的博彩项目，其中就有用于还款担保的几项，以至于承办发行债券的粤海关税务司梅尔士称这个声明“不合时宜”。<sup>①</sup>一边禁赌，一边又依赖赌博业的收入，足见广东省财政之困窘。虽然如此，但在当时，上述五项的收入还是足够应付还款需要的。按照预期的发行计划，借款300万两，每两月息七厘，遇闰(月)照加，10年内分期摊还，每年还本一次，每半年支息一次，统计10年，需息银136.5万两，本息合计436.5万两。而5个担保项目的年收入是：海防缉捕



经费 140 万两，闹姓 30 万两，山票和铺票 70 万两，彩票 9 万两，共计 250 万两。如果每年能维持这个数字，还款是足够的，但税务司梅尔士不看好这些收入，认为海防缉捕经费和闹姓的收入不能确定，担心还款金额不足会给海关的兑付工作带来麻烦，或无法保证海关的津贴。对此，广东省方面多次保证，用作担保的五项收入，将首先拨出还款资金，如有剩余，再做他用，如果确实不够，立即从藩库中调拨补足。粤海关作为债券发行方，都对还款担保保持怀疑态度，至于普通民众，更会担心债券不能按时兑取。正如《申报》所言：“官场之不能取信于民，已可概见一斑矣。”<sup>②</sup>

1894 年息借商款和 1905 年广东公债还款担保的差异，体现了两次公债的性质区别。息借商款由国家出政策，各省分别执行，有统一的利率，统一的还款担保，是国家公债；广东公债完全是地方决策，地方发行，利率自定，还款资金自筹，是地方公债。1894 年到 1905 年，中国经历巨变，关税用于外债战赔的情形，上文已述及。还应看到，在实行中央集权的清朝，广东省要单独发行债券，必须得到中央批准方可执行。所以，酝酿 1905 年广东公债期间，粤海关税务司梅尔士向总税务司署反映其对赌博收入和粤省藩库的怀疑时，总署方面的答复是：“大清政府的资源将被用作抵押”<sup>③</sup>，指示梅尔士不必操心太多。那么，当时中央政府对发行广东公债的看法如何呢？广东方面提出用海防经费和赌博收入还款，军机处庆亲王奕劻的答复是：“五项承餉现既作抵还民款本息之用，仍不得与该省常年例解例支各项稍有妨碍，如有不敷，亦不得以别款抵补。”<sup>④</sup>可见，中央政府虽然同意广东发行公债，但并不承诺为地方政府担保，不仅如此，还要求地方政府不得妨碍上交中央的款项，不得用其他资金补足。

1905 年广东地方公债的还款担保问题，折射出清王朝崩溃前夜的混乱征兆。封疆大吏在地方事务中日益自主，急推新政，怎奈百废待兴，不免顾此失彼，既想禁赌博倡新风，又倚重赌博业的收入兴办实业。中央政府控制渐疲，只求借款还款不影响常规收支，没有能力也不愿意为地方政府担保。海关则控制着关税常关税等大宗收入，保护列强在华利益，同时冷眼旁观，伺机行动。

在政府信用、还款担保这个主要原因之外，影响公债发行的其他因素还有：发行时机、发行量大小、利息高低、还款期限等。1905 年广东公债，发行时机选择不当也是发行失败的原因，同一年发生的粤汉铁路赎回事件和抵制美货风波，不但抵消了社会对公债的关注，而且占用了民间的资金。

---

①《梅尔士致裴式楷(Bredon)》(1905 年 7 月 23 日)，《粤海关半官性函》，海关档案，679 / 32384。

②《息借民款无人领票》，1905 年 10 月 16 日《申报》，第 2 版。

③《1905 年清朝广东借款》(1904—1905)，海关档案，679 / 22176。

④《1905 年清朝广东借款》(1904—1905)，海关档案，679 / 22176。

晚清时期，粤海关承办的两次广东省公债发行，是中国公债事务近代化转型的重要实践。具体体现在：发行公债的目的明确；预期的认购主体明确，面向广大民众，实行无记名发行；对利率、还款担保和还款周期有较为妥善的安排；指定发行方，支付发行费，发行和兑付工作基本透明，一定程度上避免了留难勒索，当然，支付给粤海关的发行费(津贴)相当丰厚。同时，债券发行体现并促进了国人公债观念的更新，政府官员日益重视政府的信用，认识到政府推进地方实业的责任以及民间资本集腋成裘的作用。国民体会到，在传统的捐输报效之外，政府与国民之间应有一种新型的、平等的关系。

1894 年息借商款和 1905 年广东公债，两次公债发行的结果不尽相同。虽然影响公债

发行的因素是多方面的，但关键因素在于前后十年间，清政府的信用和财政状况发生了巨大的变化，而造成这个变化的是甲午和庚子年间帝国主义对中国的入侵，使中国完全陷入半殖民地的深渊，关税自主权中的关税收入支配权丧失，列强把持了中国的财政命脉。

最后，两次借款启示我们：中央给政策，各省分别执行的公债(如 1894 年息借商款)，以及各省自办发行的地方公债(如 1905 年广东公债)，都不仅仅是地方事务，在中央集权的体制下，它一定会与中央财政发生共振，不管愿意与否，中央政府都是地方财政的最后担保者。地方政府发行公债的请求，中央政府必得审慎处之。这一点在今天仍不乏启示意义。

[作者李爱丽，中山大学历史系讲师。广州，510275]