國立中央研究院歷史語言研究所圖書館藏書

元代的紙幣

全漢昇

第一章　緒論　第二章　元初紙幣價值的昂貴　第三章　世祖末葉以後紙幣價值的下跌——（一）下跌的原因——（二）下跌的情形　第四章　元末的通貨膨脹　第五章　結論

第一章　緒論

中國的紙幣，開始於宋眞宗時（998—1022）四川一地的發行，中經宋、金政府分別在南北印造流通以後，到了蒙古開始統治中國的時候，已經有二百多年的歷史了。積累了過去長期間發行紙幣的經驗，元代政府的紙幣制度比較以前改進許多。其中最重要的一個特點，是不像宋、金那樣准許金屬貨幣（銀兩及銅錢等）伴着紙幣來流通，而只以紙幣爲當日的本位幣，剝奪了銀與錢的貨幣的資格。這時紙幣，在法律上有強制流通的力量；凡人民買賣貨物，都須以紙幣爲價值的單位，和交易的工具。如元史卷五世祖紀載中統三年（1262）七月，

勅，「私市金銀，應支錢物，止以鈔爲准」（註一）。

又元典章卷二〇載至元二十四年(1287)三月的法令云：

應典質田宅，並以寶鈔爲則，無得該寫解（穀？）粟絲綿等物，低昂鈔法；如違治罪。

又馬可波羅遊記云：

大汗令這種紙幣普遍流通於他所有的各王國、各省、各地、以及他權力所及的地方。無論何人，雖然自己以爲怎樣權要，都不敢冒死拒絕使用。事實上，人們都樂於用牠，因爲一個人不論到達大汗領域內的什麼地方，他都發

（註一）續通考卷九同。

見紙幣通用，可以拿來做各種貨物買賣的媒介，有如純金的貨幣那樣(註二)。又 Ibn Batuta 遊記云：

> 中國人不用金銀鑄成的錢幣來交易。……他們買賣所用的媒介，是一種大如手掌，上面印有皇帝玉璽的紙幣。這種紙幣二十五張稱爲-balisht（註三），約等於我們的一個 dinar。…… 如果某人拿金銀到市上購買東西，人們是不會收受的；等到他把金銀換成 balisht 以後，人們才予以注意，他才買到他想要買的物品(註四)。

紙幣的流通區域，據上引馬可波羅遊記所載，實與大汗的領域相等。這是不錯的，因爲當日的紙幣，絕不限於中國本部，就是漠北的和林（在今外蒙古庫倫西南），和西北的畏吾兒（今天山南路一帶），也一樣的流通使用。元史世祖紀說：

> （至元九年，1272）五月戊午朔，立和林轉運司，以小雲失別爲使，兼提舉交鈔使。（卷七）
>
> （十七年三月）辛未，立畏吾境內交鈔提舉司。（卷一一）
>
> （二十年三月）辛巳，立畏吾兒四處驛及交鈔庫。（卷一二）

又新元史卷七四食貨志說：

> （至元十七年）立畏兀兒交鈔提舉司。先是至元九年，立和林轉運使兼提舉交鈔。至是畏兀兒亦置提舉司。二十年，又立畏兀兒交鈔庫。蓋鈔法通行西北邊矣。

除此以外，甚至在南洋各國，元代政府發行的紙幣也可以通用；因爲在當日的海外

(註二) Yule and Cordier, Travels of Marco Polo, I, p 424. 按馬可波羅於 1275 年（元世祖至元十二年）五月抵上都（又稱開平府，在今察哈爾多倫縣東南），於 1292 年初（至元二十八年末）離泉州西返。參考同書同卷 pp. 21—23.

(註三) Samuel Couling, The Encyclopaedia Sinica, p. 42 云，"Balis, Balishi, 或其他拼法，是中古著作用來指某種數量的中國貨幣的名詞。這個字大約源於波斯語稱鞋或拖鞋的 Balik。因此無疑的，牠是指一錠的金，銀，或價值相當的紙幣。"按元代的紙幣通常以錠的多少來計算，當日來華外人所說的 Balisht，當即一錠鈔幣的意思。Ibn Batuta 於至正五年(1345)左右來華，這時行用的至元鈔，價值最高者二貫一張，二十五張便是五十貫，即一錠，與他的計算正合。

(註四) Yule, Cathay and the Way Thither, VI, p. 112—3.

貿易中，中國有大量的貨物出口，（註五）可用來支持在國外流通的紙幣的價值。元史卷一三世祖紀載至元二十二年（1285）六月

丙辰，遣馬速忽、阿里齎鈔千錠，往馬八圖求奇寶。賜馬速忽虎符，阿里金符。

又同書卷三二文宗紀載致和元年(1328)九月，

中書左丞相別不花言，「回回人哈哈的，自至治間（1321—4）貸官鈔，違制別往番邦，得寶貨無算。法當沒官。……」

又島夷志略「羅斛」（註六）條云：

以貝子代錢流通行使，每一萬準中統鈔二十四兩，甚便民（註七）。

又同書「烏爹」（註八）條云：

每箇銀錢重二錢八分（原註：卽『朋加剌』條所謂唐加），准中統鈔一十兩，易貝子計一萬一千五百二十餘。

又同書「交阯」條云：

流通使用銅錢，民間以六十七錢折中統銀（註九）壹兩。

由此可知，元代的紙幣着實是當日最重要的一種貨幣，其流通狀況是很值得我們注意的(註一〇)。

(註五)參考汪大淵島夷志略各條，及元典章卷二二市舶。

(註六)卽今之 Lophuri.在暹羅南部眉南河上。參考藤田豐八島夷志略校注。

(註七)到了明代，暹羅還使用元代的中統鈔。明黃省曾星槎勝覽卷一『暹羅國』條說，『以海貝代錢，每一萬箇准中統鈔二十貫。』

(註八)烏爹之說有二：一說謂卽西域記的烏萇（Udra），後世的 Orissa；一說謂等於烏土，卽今緬甸一帶。見藤田豐八島夷志略校注。

(註九)銀字當是『鈔』字之誤，因元代無『中統銀』，只有『中統鈔』；參看上引同書各條，當可推知。

(註一〇)固然，我們也不否認，元代除紙幣外，銀錢及貝子（一種貝的名稱，參考元史卷九世祖紀至元十三年正月丁亥條，卷二一大德九年十一月丁未條，卷一二五賽典赤贍思丁傳，及通制條格卷一八至元十三年四月十三日條）都曾以貨幣的資格出現於市場上。可是，銀兩之作貨幣，只限於元初紙幣尚未獨佔及元末不能獨佔流通界的時候；銅錢的流通，只限於至大二年至四年(1309—1311)及元末至正十年(1350)以後；至於貝子的流通，則只限於雲南一地。故就流通的時間及空間方面說，紙幣的重要性都遠在當日其他各種貨幣之上。

當蒙古族僻處漠北，尙未在成吉思汗的領導下，擴展版圖，組成帝國的時候，他們還滯留在游牧社會的階段，生活簡單，雖然相互間偶然也發生商業買賣的行爲，但只限於物物交換，並沒有像他們南邊的隣居金國或南宋那樣的使用紙幣。元朝祕史說：

朶奔篾兒干將得的鹿肉馱着回去，路間遇着一個窮乏的人，引着一個兒子行來。朶奔篾兒干問他，『你是什麽人？』其人說，『我是馬阿里黑伯牙兀歹人氏。我而今窮乏，你那鹿肉將與我，我把這兒子與你去』。朶奔篾兒干將鹿一隻後腿的肉與了，將那人的兒子換去家裏做使喚的了。（卷一）

帖木眞、札木合兩箇到豁兒豁納黑主不兒地面，一同下了，想着在前契合時交換物的意思，又重新親愛咱，共說了。初做安答時，帖木眞十一歲，于斡難河冰上打髀石時，札木合將一箇麆子髀石與帖木眞，帖木眞卻將一箇銅灌的髀石回與札木合，做了安答。在後春間，帖木眞、札木合各用大小木弓射箭時，札木合將一箇小牛的角，粘做響靨頭，與了帖木眞；帖木眞也將一箇柏木頂的靨頭與了札木合。（卷三）

帖木眞將篾兒乞惕處擄得的金帶與札木合繫了，又將擄得數年不生駒的馬與了。札木合也將篾兒乞惕歹亦兒兀孫處擄得的金帶與了帖木眞，又將擄得有角的白馬與了。（卷三）

成吉思隨卽起去，至巴泐渚納海子(註一一)行住了。那裏正遇着……阿三名字的回回，自汪古惕種的阿剌忽失的吉惕忽里處來，有羯羊一千，白駝一箇，順着額洏古涅河易換貂鼠青鼠，來至巴泐塔納海子，飲羊時遇着成吉思。（卷六）

其後，大約因爲與隣近文化較高的民族接觸的結果，始知使用銀兩作貨幣，以銀來買賣商品，或交給回回來經營高利貸和商業。李志常長春眞人西遊記卷一云：

（太祖辛巳年六月，1221）二十八日，泊窩里朶之東（此卽和林，今在土謝圖汗之內）。……黍米斗白金十兩。

（壬午年，1222—3）路逢征西人回，多獲珊瑚。有從官以白金二鎰易之，

(註一一)在俄國赤塔以南，斡難河以北。參考那河通世譯註成吉思汗實錄卷六。

近五十株，高者尺餘。

又宋彭大雅徐霆黑韃事略云：

其賈販則自韃主以至僞諸王僞太子僞公主等，皆付回回以銀，或貸之民，而衍其息。一錠之本，展轉十年後，其息一千二百四十錠。或市百貨而貿遷，或托夜偷而責償於民。

霆見韃人只是撒花，無一人理會得賈販。自韃主以下，只以銀與回回，令其自去賈販以納息。回回或自轉貸與人，或自多方賈販，……

同時，中國北部自金末政府濫發紙幣，致紙幣價值狂跌以後，人民遂改用銀來交易(註一二)。因此，當蒙古政權最初出現於中國的時候，銀兩是在市場上最通用的貨幣。如元史卷一五〇張榮傳說：

（太祖丙戌年，1226—7)授金紫光祿大夫，山東行尚書省，兼兵馬都元帥，知濟南府事。時貿易用銀，民爭發墓刼取。榮下令禁絕。

銀兩並沒有使用多久。因爲過去有宋、金長期間使用紙幣的歷史背景，蒙古統治者君臨中土不久以後，便學會了中國以前發行紙幣的辦法。結果，紙幣的流通越來越普遍，銀兩在流通界中的地位便被排擠出來。

關於元代紙幣流通的狀況，自世祖中統元年（1260）十月發行中統元寶交鈔以後，始有比較詳細的記載。但事實上，在此以前，蒙古統治下的中國之發行鈔幣，已有三十多年的歷史了。在這個時期內，據蘇天爵元文類卷四〇經世大典序錄所載，諸路有行用鈔的流通，但『行用鈔之法，文牘莫稽』(註一三)。不過，根據各種史實，我們還可以約略知道一些中統鈔發行以前紙幣流通的狀況。

遠在太祖丁亥年（1227—8)，當蒙古軍隊還沒有把金國全部佔領的時候，何實即已在博州（今山東聊城縣）以絲爲準備金，發行會子，以便人民交易之用。元史卷一五〇何實傳云：

丁亥，賜金虎符，便宜行元帥府事。……博值兵火後，物貨不通。實以絲數

(註一二)金史卷四八食貨志。

(註一三)根據經世大典來修的元史食貨志也說『元初倣唐宋金之法，有行用鈔，其制無文籍可考。』（卷九三）

(註一四)印置會子，權行一方。民獲貿遷之利(註一五)。

其後，到了太宗八年（1236）正月，政府又復印造交鈔來流通使用。元史卷二太宗紀云：

八年丙申春正月，……詔印造交鈔行之。

又同書卷一四六耶律楚材傳云：

丙申春，……有于元者奏行交鈔。楚材曰，『金章宗時，初行交鈔，與錢通行。有司以出鈔爲利，收鈔爲諱，謂之老鈔。至以二萬貫唯易一餅。民力困竭，國用匱乏。當爲鑒戒。今印造交鈔，宜不過萬錠』。從之。

再往後，到了憲宗三年(1253)夏，政府又印鈔以增加收入。元史卷四世祖紀說：

歲癸丑（憲宗三年）……夏……又立交鈔提舉司，印鈔以佐經用。

又 Rubruck 遊記說：

在契丹境內通用的貨幣是一種棉質的紙，(註一六)大如手掌，上面蓋有像蒙古汗玉璽上那般的印紋。(註一七)

這時紙幣流通的狀況，有兩個特點：第一是流通的數量不大。如上引元史耶律楚材傳所說，太宗八年紙幣的流通量不過一萬錠。其後，發行額究竟一共多少，因爲文獻有闕，我們不得而知。不過，到了憲宗末年，中統鈔將要開始發行的時候，以眞

(註一四)按博州在金時屬東平府，而東平府『產……絲、綿、綾、錦、絹』(金史卷二五地理志)。可見何實在博州印行會子，是利用當地比較豐富而又有價值的物資來支持牠的價值的。

(註一五)新元史卷七四食貨志略同，下加『是爲用交鈔之始』一語。

(註一六)Rockhill 譯註 Rubruck 遊記時，因見元代來華的其他外人如(Marco Polo 及 Odoric 等）都說元鈔所用的紙由桑樹纖維造成，對於 Rubruck 以棉製的紙來作鈔票的說法，頗表懷疑（見 W. W. Rockhill, The Journey of William of Rubruck, p. 201)。按元代最初的紙幣，多以棉質的紙充用。這有實物可以爲證。王樹枏新疆訪古錄『元中統元寶交鈔』條云，『曾炳熿云：宣統紀元春正，吐魯番伊拉里克戶民入山採薪，憩于沙磧水溝石圯中，有纖金綢袱，敢絮重疊，隱隱有字，獻諸廳署。啓視爲元世祖中統元寶交鈔，棉質，印文漫漶破烈。』『右元中統元寶交鈔，紙質純棉，……』在中統元年(1260)發行的紙幣既然以棉質的紙造成，比牠約早六七年印造的紙幣自然也是以棉質的紙造成了。故 Rubruck 的說法是很對的。

(註一七)Rockhill (tr. and ed), The Journey of William of Rubruck, p. 201。按 Rubruck 於 1258—5（憲宗三年至五年）東來。

定（今河北正定縣）爲發行中心，而一直流通至河北的燕、趙和河南的唐、鄧的銀鈔，一共也不過八千餘貫(註一八)而已。第二是各道有各道行用的紙幣，不得出境。元史卷一四七史楫傳云：

> 以楫爲眞定兵馬都總管，佩金虎符。辛亥（1251—2）……各道以楮幣相貿易，不得出境，二三歲輒一易。鈔本日耗，商旅不通。楫請立銀鈔相權法。人以爲便。

又王惲秋澗先生大全文集卷五四史公（楫）神道碑銘云：

> 辛亥歲……各道發楮幣貿遷，例不越境。所司較固取息，二三歲一更易。致虛耗元胎，商旅不通。公騰奏皇太后，立銀鈔相權法，度低昂而爲重輕，變澁滯而爲通便。

把這兩段材料合併起來考察，我們可以推知：當日政府的發行紙幣，以銀作準備金（鈔本）來維持牠的價值。因爲各道有各道通用的紙幣，不能越界行使，人民如果要往他道貿易，必須預先在本道把紙幣兌換爲現銀才成。這樣一來，因爲使用頻繁的結果，鈔本的銀自然越來越少，有如上引文字所說。這種情形，自憲宗辛亥年（卽元年）史楫請立銀鈔相權法後，便漸漸發生變動；故到了憲宗末年，眞定行用銀鈔之流通於燕、趙、唐、鄧之間者，已有八千餘貫之多。

上述是元代中統鈔發行前紙幣流通的狀況。這時期紙幣的流通，到了中統元年左右漸漸發生流弊。爲着要改革這種流弊，(註一九)元世祖卽位不久以後，便於是年七月，倣效何實以前在博州發行會子的辦法，以絲爲本，印造交鈔，規定絲鈔一千兩易銀五十兩(註二〇)。這種絲鈔的重要性，不久以後，便漸漸減小；因爲政府又於同年十月，另外發行一種紙幣，名叫『中統元寶交鈔』，(註二一)規定諸路一律流

(註一八)蘇天爵元朝名臣事略卷一〇『尙書劉文獻公』條，元史卷一六〇劉肅傳。

(註一九)元文類卷四〇經世大典序錄云，『世祖皇帝中統元年七月，創造通行交鈔，以革諸路行用鈔法之弊也』。但『行用鈔法之弊』究竟怎樣，現已不能詳細知道。

(註二〇)元文類卷四〇經世大典序錄，元史卷九三食貨志。新元史卷七四食貨志更多加一句，『蓋猶沿(何)實之辦法。』

(註二一)以下簡稱中統鈔。宣統元年（1909）正月，吐魯番伊拉里克戶民曾於沙磧水溝石圪中發見一張二貫文的中統鈔，其樣式見於王樹枏的新疆訪古錄『元中統元寶交鈔』條。王氏云。『右元中統元寶交鈔，紙質純棉，破裂不完，而字跡尙可辨識，印文尤鮮艷如新，其緣卽以纈金綾裁裂而飾之。古色照人洵收藏家所僅見也！』參考註一六。

通，每一貫同交鈔一兩，兩貫同白銀一兩行用。按照面值的大小，分爲二貫文、一貫文、五白文、三百文、(註二二)，二百文、一百文、五十文、三十文、二十文、一十文，凡十等；其後，又添造五文、三文、二文三種釐鈔。中統鈔在最初發行的二十年內，價值昂貴，流通狀況至爲良好。及世祖末葉以後(約自至元十八九年起)，價值漸漸下跌。到了至元二十四年（1287）三月，爲着要提高紙幣的價值，政府另外發行一種面值較高的紙幣，名叫『至元通行寶鈔』，(註二三)自二貫至五文，凡十一等，以一貫準中統鈔五貫，與中統鈔一同行使。再往後，隨着時日的推移，價值又復下跌。到了武宗至大二年(1309)九月，政府又另外印造一種面值較高的紙幣，名叫『至大銀鈔』，自二兩至二釐，凡十三等，每一兩準至元鈔五貫，白銀一兩，赤金一錢，幷恢復銅錢的行使。但爲期不夠兩年，到了至大四年四月，又復停罷。自此以後，到了順帝至正十年(1350-1)，因鈔法虛弊，加以內亂迭起，開支大增，政府又改發大量的『至正交鈔』，又名『中統交鈔』，以一貫準至元鈔二貫，權銅錢一千文，同時並恢復銅錢的貨幣的資格。可是因爲發行數量太多，價值狂跌，各地多拒絕使用，以至於亡(註二四)。

上述元代紙幣流通的歷史，爲便利計，我們可以把牠劃分爲三個時期：第一個時期爲中統鈔最初發行的二十年，卽約由中統元年（1260—8）起，至至元十六七年(1279—80)止。這時鈔幣價值昂貴，流通狀況至爲良好。第二個時期包括的時間較長，約由至元十八九年起，至至正十年（1350—1）止，中經至元鈔及至大銀鈔的發行，前後約共七十年。這時紙幣價值逐漸下跌，但因爲時間較長，故下跌的速度還

(註二二)新舊元史食貨志均無『三百文』一種，茲據王惲中堂事記卷上(秋澗先生大全文集卷八〇)補入。

(註二三)以下簡稱至元鈔。現存的至元鈔有二貫文，壹伯文及參拾文三種，樣式均見於羅振玉四朝鈔幣圖錄。羅氏並考釋云，『右至元二貫寶鈔銅版，近年出土』。『右至元壹伯文及參拾文寶鈔二種，今藏俄京亞細亞博物館，乃得之我國甘肅，東友狩野博士直喜以影照本示予者。照時已縮小，其尺寸初不可知矣。其式與二貫寶鈔同。衡闌上有印文，已不可辨。右側斜接合同印，亦漫漶，當是支錢路名。其制亦與金交鈔無殊也。……此鈔陰面初不知有無印記文字。東友羽田學士亨昨至俄京歸，言曾見博物館所藏至元二貫鈔，其陰實無文字印記云。』

(註二四)元史卷九三食貨志，元典章卷二〇，續文獻通考卷九。

不算快，我們可以稱爲輕微的通貨膨脹時期。第三個時期自至正十年起，以至於亡(1268)，前後約共十八年。這時紙幣數量大增，價值一落千丈。假如前一時期是輕微的通貨膨脹時期的話，這一時期便應稱爲惡性的通貨膨脹時期了。現在按照時間的先後，把這三個時期紙幣流通的狀況分別探討如下。

第二章　元初紙幣價值的昂貴

當世祖中統元年十月，中統鈔最初發行的時候，中國的北部，卽原來金國的疆域，早已完全爲蒙古族所統治。因此，配合着當日政治上的統一，中統鈔的發行便統一了各地行用的貨幣。爲着要保護舊鈔持有人的利益，政府以新鈔如數收換不再行用的舊鈔。王惲中堂事記卷上云：

> 省府爲發下中統元寶交鈔榜省諭諸路，其文曰，『……各路元行舊鈔並白帖子，止勒元發官司庫官人等依數收倒，毋致虧損百姓；須管日近收倒盡絕，再不行使。』

又元朝名臣事略卷一〇『尙書劉文獻公』條云：

> 上（世祖）卽位，勵精爲治，置十路宣撫司，以總天下之政。公治眞定。眞定行用銀鈔，奉太后旨交通燕、趙以及唐、鄧之間，數計八千餘。中統新鈔將行，銀鈔之價頓虧。公私囂然，不知措手。公言救之之術有三：舊鈔不行，下損民財，上廢天子仁孝之名，依舊行用，一也；新舊兼用，二也；必欲全行新鈔，直須如數收換，庶幾小民不致虛損，三也。省議是之，從其第三策（註一）。

其後，世祖滅宋，下令禁用南宋舊有的銅錢，（註二）並以一與五〇的比價把南宋會子收回，換發中統鈔。元文類卷四〇經世大典序錄云：

> （至元）十三年，江南平，左丞呂文煥首以主茶稅爲言，以宋會五十貫準中統鈔一貫（註三）。

（註一）元史卷一六〇劉黻傳略同。

（註二）元史卷九及一一世祖紀。

（註三）元史卷九四食貨志，略同。長谷眞逸輯農田餘話卷上云，『前元印造中統交鈔，……得江南初，以一貫準宋朝里（舊？）會三十五貫』。所說比價不同，疑誤。

又陸友研北雜志卷下云：

宋會五十貫，准中統鈔一貫。

貨幣統一工作既告完成，中統鈔遂暢通於全國各地。

雖然元初人民還沒有忘掉金末政府濫發紙幣，以致價值狂跌的事實，（註四）中統鈔自發行以後，卻能在各地暢通無阻，長期間的保持着價值的穩定。當日中統鈔的發行，爲什麼能夠有這樣優良的成績？對於此點，王惲在中堂事記卷上曾列舉四個原因：

時（中統二年二月）鈔法初行，惟恐澁滯，公私不便，省官日與提舉司官，及採衆議，深爲講究利病所在。其法大約：（1）隨路設立鈔庫，如發鈔若干，隨降銀貨，卽同見銀流轉。據倒到課銀，不以多寡，卽裝塜各庫作本，使子母相權，准平物估。鈔有多少，銀本常不虧欠。至互易銀鈔，及以昏換新，除工墨出入正法外，並無增減。又中間關防庫司，略無少弊。（2）所納酒醋稅鹽引等課程大小一切差發，一以元寶（按卽『中統元寶交鈔』之省稱）爲則。其出納者，雖昏爛，併令收受。（3）七道宣撫司管限三日午前，將彼中鈔法有無底滯，及物價低昂，與鈔相礙，於民有損者，畫時規措，有法以制之。（4）在都總庫印到料鈔，不以多寡，除支備隨路庫司關用外，一切經費雖緩急不許動支借貸。……又當時鈔法有甚便數事：艱得，一也；經費省，二也；銀本常足不動，三也；僞造者少，四也；視鈔重於金銀，五也；日實不虛，六也；百貨價平，七也。

文中很扼要的舉出當日鈔法健全的原因，共有四個：（1）用作準備金的銀，常達鈔額百分之百，以供人民兌現之用；（2）各種稅收均須用鈔繳納，以增加鈔幣的需要或價值；（3）注意物價的變動而加以管制，以免因漲價而反映出鈔值的下降；（4）控制鈔幣流通的數量，以免因過多而價跌。末尾說到對於當日鈔法有利的數事中，『艱得』，『經費省』及『僞造者少』三事都與流通量有關，可歸併入（4）來討論；『銀本常足不動』一事，與準備金有關，可歸併入（1）來討論；『百貨價平』一事，

（註四）參考金史卷四八食貨志。當元初發行中統鈔於北方時，在南宋方面，正是通貨膨脹達到最嚴重的階段的時候。見拙著宋末通貨膨脹及其對於物價的影響，集刊十本二分。

與(3)有關，亦可合併來看。現在再根據其他史料，把這四點詳加探討如下。

第一，元初紙幣的發行，不像宋、金末年紙幣那樣的欠缺準備金，而由政府預先存貯充份的金銀及其他有價值的物品——其中尤以銀爲最主要——來作鈔母或鈔本，以支持牠的價值。如古今治平略(註五)云：

> 成宗時，(1294-1307)鄭介夫議曰，『……國初以中統鈔五十兩爲一錠者，蓋則乎銀錠也，以銀爲母，中統爲子。……』

又元史卷一七二趙孟頫傳云：

> 孟頫曰，『始造鈔時，以銀爲本，虛實相權。……』(註六)

又同書卷一二五布魯海牙傳云：

> 中統鈔法行，以金銀爲本，本至乃降新鈔。時莊聖太后已命取眞定金銀，由是眞定無本，鈔不可得。布魯海牙遣幕僚邢澤往謂平章王文統曰，『昔奉太后旨，金銀悉送至上京。眞定南北要衝之地，居民商賈甚多。今舊鈔既罷，新鈔不降，何以爲政？且以金銀爲本，豈若以民爲本？又太后之取金帛，以賞推戴之功也。其爲本不亦大乎？』文統不能奪，立降鈔五千錠。民賴以便(註七)。

這些因發鈔而存貯於平準行用庫的準備金，專供鈔票持有人兌現之用。人民如果持鈔要求兌現，只消扣除百分之三的手續費，便可換到現銀或其他物品。如中堂事記卷上載中統二年正月，

> 省府爲發下中統元寶交鈔榜省諭隨路，其文曰，『……如有諸人賫元寶交鈔從便卻行赴庫倒換白銀物貨，卽便依數支發，幷不得停滯，每兩止納工墨鈔三分外，別無尅減添答錢數，照依下項擬定元寶交鈔例行用。如有阻壞鈔法之人，依條究治施行。……』

其後，人民以鈔易銀所付的手續費減爲百分之二上下。元典章卷二〇載有至元十九

(註五)引自圖書集成經濟彙編食貨典卷三五六『錢鈔部』。新元史卷一九四鄭介夫傳同。

(註六)趙孟頫松雪齋文集附錄楊載趙公行狀，及歐陽玄圭齋文集卷九趙文敏公神道碑同。

(註七)文中說『以金銀爲本，本至乃降新鈔』，可見當時發鈔的愼重。至於執政者王文統因布魯海牙的特別要求而發鈔，只是一種臨時變通的權宜辦法，不能當作常例來看。

年十月頒佈的『倒換金銀價例』，其中規定出入庫價相差的數目就是手續費：

課銀每定(原作『疋』，誤) 入庫價鈔一百二兩五錢；出庫價鈔一百三兩。

白銀每兩 入庫價鈔一兩九錢五分；出庫價鈔二兩。

花銀每兩 入庫價鈔二兩；出庫價鈔二兩五錢（分？）。

赤銀每兩 入庫價鈔一十四兩八錢；出庫價鈔一十五兩。

此外，關於以鈔兌換金銀或其他物品的記載，元典章卷二〇亦云：

至元十九年九月，御史臺承奉中書省劄付，『……照勘自至元十三年以後，倒訖金銀人等姓名，除百姓客旅依理倒換之數，不須追理外，……』

又馬可波羅遊記云：

凡王公貴人或其他人等需要金銀珠寶來製造器皿，腰帶或其他物品，可往造幣廠以紙幣照所開列者購買（註八）。

又魏源元史新編卷八七食貨志云：

中統建元，王文統執政，盡罷諸路交鈔，印造中統元寶，以錢爲準，每鈔二貫倒白銀一兩，十五貫倒赤金一兩。稍有壅滯，出銀收鈔。恐民疑惑，隨路椿積元本金銀，分文不動。

當日這些預備給持鈔人兌換的準備金，在保管方面，關防至爲嚴密。至元三年（1266—7），因平準行用庫的銀兩出入有偷濫之弊，由於諸路交鈔都提舉楊湜的提議，政府把牠鑄造爲錠來使用，計重五十兩，文曰元寶（註九）。同時，『有賈胡恃制國用使阿合馬，欲貿交鈔本，私平準之利，以增歲課爲辭』，結果因戶部尚書馬亨的抗議而沒有實行(註一〇)。

第二，元初政府既然要發行紙幣，命令人民一律行使，便不得不以身作則，自己首先收受，以增加紙幣的需要或價值。因此，政府特地規定人民可以鈔繳納各種

(註八)Yule and Cordier, Travels of Marco Polo, I, p. 425. 文中所說的造幣廠，當即指平準行用庫而言。

(註九)元史卷一七〇楊湜傳。

(註一〇)元史卷一六三馬亨傳。這個外國商人活動的目的，很明顯的，在把當日國家發鈔之權移到他們手裏。

租稅。關於此點，除見於上引中堂事記外，同書卷上亦載中統二年正月，

省府爲發下中統元寶交鈔榜省諭隨路，其文曰，『省府欽依印造到中統元寶交鈔，擬於隨路宣撫司所轄諸路，不限年月，通行流轉。應據酒稅醋鹽鐵等課程，並不以是何諸科名差發內，並行收受。……』

又元史世祖紀云：

（中統四年三月）己亥，諸路包銀以鈔輸納，其絲料入本色；非產絲之地，亦聽以鈔輸入。凡當差戶，包銀鈔四兩，每十戶輸絲十四斤；漏籍老幼鈔三兩，絲一斤。（卷五）

（至元十七年十一月）戊申，中書省臣議通鈔法：凡賞賜宜多給幣帛，課程宜多收鈔。制曰可。（卷一一）

又同書卷二〇六王文統傳云：

是年（中統元年）冬，初行中統交鈔，自十文至二貫文，凡十等，不限年月，諸路通行，稅賦並聽收受。

第三，因爲物價的升降足以反映出紙幣價值的高下，故元初政府一方面發行紙幣，他方面又同時設法管制物價，以謀幣值的穩定。上引中堂事記曾說，當中統鈔初發行時，政府命令各地方長官限期『將彼中鈔法有無底滯，及物價低昂，與鈔相礙，於民有損者，畫時規措，有法以制之。』到了中統四年五月，政府『詔立燕京平準庫，以均平物價，通利鈔法』(註一一)。次年正月，又『設各路平準庫，主平物價，使相依準，不至低昂』(註一二)。因爲在各種物價中，尤以糧價爲最重要，故政府又立常平倉(註一三)，在平時收買大量的糧食，存貯起來，以備糧價上漲時控制糧價之用。王惲烏臺筆補（秋澗先生大全文集卷八八）論鈔息復立常平倉事云：

參詳合無亦將隨路平準行用鈔庫工墨鈔息增餘見在等鈔，分標州郡，作常平粟本，就令本路轉運司兼以提舉收糴勾當；續用逐年所得錢數，源源不已。則三年之間，百萬石之粟，可不勞而辦。是常有一年之蓄矣。……歲稍不

(註一一)元史卷五世祖紀。

(註一二)元史卷九三食貨志『鈔法』條，卷五世祖紀。

(註一三)元史卷九六食貨志『常平義倉』條。

豐，平價出糶，鈔本不失，人賴以安。

又同書爲蝗旱救治事狀云：

隨路交鈔庫鉄冶所，卽目若有見在物斛去處，亦宜取會見數，仰所在運司出榜，照依元價糶賣。

由於這兩段文字記載常平倉與發鈔機關聯繫的密切，我們可以想見當日政府管制物價以維持紙幣價值的情形。

最後，然而並不是最不重要的一點，當日紙幣價值所以昂貴，由於流通數量的不大。根據貨幣數量學說，貨幣價值的大小，與流通量的多寡成反比例。由於金末通貨膨脹的教訓，元初政府深悉此中道理，故很努力來控制紙幣流通的數量。上引中堂事記曾說，『在都總庫印到料鈔，不以多寡，除支備隨路庫司關用外，一切經費雖緩急不許動支借貸』。又秋澗先生大全文集卷九〇論鈔法云：

其鈔法初立時，將印到料鈔，止是發下隨路庫司換易爛鈔以新行用外，據一切差發課程內支使。故印造有數，儉而不溢，得權其輕重，令內外相制，以通流錢法爲本。致鈔常艱得，物必待鈔而後行。如此，鈔寧得不重哉？

又元史新編卷八七食貨志云：

中統建元，……印造中統元寶，……當時支出無本寶鈔未多，易爲權治。諸老講究扶持，日夜戰兢，如捧破釜，惟恐失墜。

說到流通的數量，遠在太宗八年，由於耶律楚材的提議，鈔幣的發行額不過一萬錠左右(註一四)。其後，越來印造越多，到了至元六年(1269—1270)，總共爲七十餘萬錠。王惲玉堂嘉話卷四云：

至元六年，行用元寶鈔止七十餘萬錠(註一五)。於時爲御史，曾照刷提舉司文按，故知。

按一錠爲五十貫，此數合算起來，不過三千五百多萬貫。這和宋末淳祐六年(1246-

(註一四)元史卷一四六耶律楚材傳，參考第一章。

(註一五)把元史卷九三食貨志所載自中統元年至至元六年歲印鈔數加在一起，與此數恰恰相等。參考第三章第一節元代歲印鈔數表。

一7)紙幣流通量高達六萬五千萬貫(註一六)比較起來，眞是渺乎其小了。自此以後，直至至元十三年，印造的數量也不算多，每年少者不過數萬錠，多者不過二三十萬錠(註一七)而已。物以少爲貴，元初紙幣的流通量既然比較的小，價值自然比較昂貴。

總括上述，我們可知元初政府於發行中統鈔的時候，爲着要免蹈金末政府和同時間的南宋政府濫發紙幣，以致價值狂落的覆轍，對於鈔幣價值的維持曾作過種種的努力：第一，貯備着充分的金銀及其他有價值的物品來作準備金，以供持鈔人兌換之用；第二，准許人民用鈔納稅，以增加鈔幣的需要或價值；第三，注意管制物價，以免鈔值因物價上漲而反映出下跌的現象；第四，控制發行數量，以防因流通過多而價值下跌。結果，由於政府在這幾方面的措施得當，中統鈔在最初發行的十多二十年內，流通狀況非常之好，價值也很昂貴。上引中堂事記曾說，當中統鈔初發行的時候，一般人士『視鈔重於金銀』。又元史新編卷八七食貨志亦說：

> 中統建元，……印造中統元寶，……行之十七八年，鈔法無少低昂。

鈔值昂貴在物價方面的反映，是一般物價的低廉，卽鈔幣購買力的強大。上引中堂事記曾說，中統年間，『百貨價平』。又元典章卷一九說：

> 大德元年(1297)六月，江西行省據龍興路申，『……江南歸附之初(註一八)，行使中統鈔兩，百物價直低微。……』

又大元海運記(註一九)卷上載至大四年(1311—2)中書奏云：

> 三十年前海運創始之初(註二〇)，鈔法貴重，百物價平。

(註一六)見拙著宋末通貨膨脹及其對於物價的影響。

(註一七)元史卷九三食貨志『鈔法』條。

(註一八)按至元十三年二月元兵入臨安，十六年二月陸秀夫負帝昺溺海死，宋遂亡。

(註一九)羅以智跋文云，「大元海運記二卷，胡書奎學士輯自永樂大典本，蓋卽經世大典之海運一門也。按天隆二年九月，勅翰林國史院官同奎章閣學士采輯本朝典故，準唐宋會要，著爲經世大典八一卷。今已佚，僅散見永樂大典中。……海運爲有元一朝良制。……幸學士輯存是編，俾傳抄行世，尙可參考而得其崖略云。」

(註二〇)按元海運創始於至元十九年(1282—3)(見元史卷九三食貨志『海運』條)，下距至大四年恰爲三十年。

第三章　世祖末葉以後紙幣價值的下跌

（一）下跌的原因

根據上述，我們可知在元世祖掌握政權(1260—2294)的最初二十年內，由於鈔值維持的努力，中統鈔流通的狀況至爲良好，價值非常穩定。可是，這二十年來發行鈔幣的成績並沒有永遠保持下去，從世祖末葉（約自至元十八九年算起，包括他在位的最後十二三年）以後，鈔幣的價值便日漸下跌了（註一）。這時紙幣價值所以不能再像過去二十年那樣的穩定，主要原因是政府發鈔政策的轉變，或原來鈔值維持辦法的沒有繼續執行。爲什麼自世祖末葉以後，政府漸漸放棄過去維持鈔值的政策？這與當日的財政問題有很密切的關係。因此，在說明世祖末葉以後發鈔政策的改變之前，我們先要把這幾十年的財政收支情形檢討一下。

元自世祖末葉以後，由於經費開支的增大，所入不敷所出，收支的不均衡遂成爲在財政上日趨嚴重的問題。當日開支所以增大，最重要的一個原因是軍事費用的激烈增加。世祖自平定南宋，統一中國以後，即屢次從事於海外的遠征，其中規模較大者約有五次：(1) 至元十八年，(1281—2) 命阿塔海、范文虎、忻都、洪茶邱等率兵十萬渡海征日本，遇颶風破舟，喪師而回。其後仍擬再征，到至元二十三年，以安南寇邊，須集中兵力應付，乃止。(2) 至元十九年至二十一年，先後以索多、脫歡等征占城。(3) 及至元二十一年，以伐占城須假道安南，脫歡又舉兵擊之，凡三征，至三十一年始罷兵。(4) 至元十九年起，又征緬國，至二十四年緬始平。(5) 此外，又於至元二十九年遣史弼、亦黑迷失、高興等發舟千艘征爪哇，至次年始已。當日連年海外用兵的結果，戰費開支自然要激增起來。

當世祖下半葉的海外遠征告一段落以後，元室的財政又因諸王賞賜的激增和佛事用費的膨脹而開支大增。元帝對諸王貴族常有賜與，自中葉起賜與的金、銀、鈔、帛尤其增多。例如『武宗即位（1307），命中書省臣議諸王朝會賜與，依成宗(1294—1307)例，比世祖所賜金五十兩者增至二百五十兩，銀五十兩者增至百五十

（註一）自世祖末葉開始的鈔值下跌時期，我們暫時規定至至正十年（1350—1）爲止；因爲自此以後，鈔幣特別濫發，踏入惡性的通貨膨脹時期，和至正十年以前的情形又復不同。

兩。以金二千七百五十兩，銀十二萬九千二百兩，鈔萬錠，幣帛二萬二千二百八十匹奉興聖宮。賜皇太子亦如之。賜越王秃剌鈔萬錠。至大元年（1308—9），中書省臣言：朝會應賜者總三百五十萬錠，已給者百七十萬，未給者猶百八十餘萬，兩都所儲已罄。……』其後，『仁宗卽位(1311)，以諸王朝會，普賜金三萬九千六百五十兩，銀百八十四萬九千五十兩，鈔二十二萬三千二百七十九錠，幣帛四十七萬二千四百八十八匹』（註二）。故許有壬說，『至大以來，賞賜不貲，造作不節，與夫一切蠹財之事，不可枚舉，而經費始有不足之患矣』（註三）。復次，元代崇奉佛教（註四），從中葉以後，政府因佛事而花的費用也着實不小。如泰定元年(1324)六月，張珪說，『且以至元三十年（1293—4）言之，醮祠佛事之目，止百有二。大德七年（1303—4），再立功德使司，積五百有餘。今年一增其目，明年卽指爲例，已倍四之上矣。……所需金銀鈔幣不可數計，歲用鈔數千萬錠，數倍於至元間矣』（註五）。又天隆二年（1329）正月，中書省臣說，『又佛事歲費，以今較舊，增多金千一百五十兩，銀六千二百兩，鈔五萬六千二百錠，幣帛三萬四千餘匹』（註六）。又元統二年（1334）四月，中書省臣說，『佛事布施，費用太廣。以世祖時較之，歲增金三十八錠，銀二百三錠四十兩，繒帛六萬一千六百餘匹，鈔二萬九千二百五十餘錠』（註七）。總之，元自世祖逝世以後，雖然軍費因海外遠征的終結而減少，政府經費的開支卻因諸王賞賜和佛事用費的增加而特別龐大。

由於上述的三個原因，世祖末葉以後的財政遂常常發生收支不能相抵的問題。例如至元二十九年(1292)十月，完澤等說，『一歲天下所入，凡二百九十七萬八千三百五錠。今歲已辦者纔一百八十九萬三千九百九十三錠，其中有未至京師而在道者，有就給軍旅及織造物料館傳俸祿者。自春至今凡出三百六十三萬八千五百四

（註二）新元史卷七八食貨志，元史卷二二武宗紀，卷二四仁宗紀。

（註三）許有壬至正集卷七七正始十事。

（註四）關於元代崇奉佛教的情形，參考趙翼陔釋叢考卷一九『元時崇奉釋教之濫』條。

（註五）元史卷一七五張珪傳。

（註六）元史卷三三文宗紀。

（註七）元史卷三八順帝紀。

十三錠，出數已逾入數六十六萬二百三十八錠矣』（註八）。又大德十一年(1307)九月，中書省臣說，『帑藏空竭，常賦歲鈔四百萬錠，各省備用之外，入京師者二百八十萬錠。常年所支，止二百七十餘萬錠。自陛下（武宗）即位以來，已支四百二十萬錠，又應求而未支者一百萬錠。臣等慮財用不給，……』（註九）又至大四年(1311)十一月，李孟奏，『今每歲支鈔六百餘萬錠；又土木營繕百餘處，計用數百萬錠；內降旨賞賜復用三百餘萬錠；北邊軍需又六七百萬錠。今帑藏見貯止十一萬餘錠。若此安能周給？』（註一〇）又天曆二年七月，監察御史把的千思說，『若以歲入經賦較之，則其所出已過數倍。況今諸王朝會，舊制一切供億，俱尚未給』（註一一）。又至順二年（1331）九年，陳思謙說，『一切泛支，以至元三十年以前較之，動增數十倍。至順經費缺二百三十九萬餘錠』。（註一二）因此，對於元中葉以來財政上的危機，柯劭忞在新元史卷六八食貨志中很扼要的說，『元中葉以後，課稅所入，視世祖時增二十餘倍，……而國用日患其不足。……夫承平無事之日，而出入之懸絕如此。若飢饉荐臻，盜賊猝發，何以應之？是故元之亡，亡於飢饉盜賊。蓋民窮財盡，公私困竭，未有不危且亂者也。』

元自世祖末葉以後入不敷出的情形，已如上述。當日政府彌補財政虧空的辦法，除卻增稅（註一三）和借債（註一四）以外，便是發鈔政策的改變，即漸漸放棄過去

（註八）元史卷一七世祖紀。

（註九）元史卷一二武宗紀。

（註一〇）元史卷二四仁宗紀。

（註一一）元史卷三一明宗紀。

（註一二）元史卷一八四陳思謙傳。

（註一三）如元史卷九三食貨志云，『自時厥後，國用寖廣，除稅粮科差二者之外，凡課之入日增月益。文宗天曆之際視至元大德之數，蓋增二十倍矣。』此外，關於茶鹽稅及商契本的增加情形，參考元史卷九四食貨志，元典章卷二二及蘇天爵滋溪文稿卷二八書兩淮鹽運司使傅公去思詩後。

（註一四）當日政府借債的辦法是『豫賣鹽引』，即以未來的鹽稅爲抵押來借款應用；預買的人因已得到鹽引，屆時便不必因販鹽而納稅。如元史卷二二武宗紀載至大元年（1308）二月，中書省臣說，『陛下登極以來，錫賞諸王，恤軍力，賑百姓，及殊恩泛賜，帑藏空竭，豫賣鹽引。』又卷二〇五鐵木眞兒傳載他於延祐元年(1314—5)提議『預買（按當作賣）山東，河間來歲鹽引及各冶鐵貨，庶可以足本歲之用』，仁宗從之。

二十年來維持鈔值的辦法，以謀收入的增加。關於政府在這方面措施的情形，茲分別論述如下。

第一是紙幣準備金的動用。上面曾說，元初中統鈔的發行，有充份的金銀及其他物品作準備，以供持鈔人兌現之用；結果鈔值昂貴，人民甚至『視鈔重於金銀』。可是，自世祖至元十三年起，政府卻漸漸把存貯於各地平準行用庫的金銀撥作他用，以後增發的紙幣當然不會給牠預先存貯好準備金了。如秋澗先生大全文集卷九〇論鈔法云：

> 竊見元寶交鈔，民間流轉不爲澁滯，但物重鈔輕，謂如今用一貫，纔當往日一百，其虛至此，可謂極矣。究其所以，法壞故也，其事有四。自至元十三年以後，據各處平準行用庫倒到金銀，並元發下鈔本課銀，節次盡行起訖：是自廢相權大法，此致虛一也。

又元史新編卷八七食貨志云：

> 後阿合馬專政，……將隨路平準庫金銀，盡數起赴大都，以要功能。是以大失民信，鈔法日虛。每歲支遣，又踰歸者。所行皆無本之鈔，以至物價騰踊，奚止十倍。

同時，官豪之家又恃勢倒換平準行用庫的金銀。元典章卷二〇說：

> 至元十九年九月，御史臺承奉中書省劄付，『近爲各路平準行用庫元關鈔本買到金銀，倒下昏鈔並工墨息錢，不見起納，誠恐埋沒；及知窺利之人，倚賴權勢，將買下金銀，倒換出庫，中間作弊。爲此於至元十九年四月十六日，奏准都省樞密院御史臺差官前去……照勘自至元十三年以後，倒訖金銀人等姓名。除百姓客旅依理倒換之數，不須追理外，官豪之家恃勢倒訖金銀，追徵本物納官，元買價折依數給主。若有阿合馬親戚奴婢人等買訖數目，其價錢不給。……』

結果，鈔幣的準備金越來越少，以致影響到牠的價值。元史卷一六八劉宣傳云：

> (至元)二十三年十二月，中書傳旨議更鈔用錢。宣獻議曰，『原交鈔所起，……日增月益，其法浸弊。欲求目前速効，未見良策。新鈔必欲創造，用權舊鈔，只是改換名目，無金銀作本稱提，軍國支用不復抑損，三數年後亦如

元寶矣。宋、金之弊，足爲殷鑒。……』

爲着要補救這種流弊，當至元二十四年另發至元鈔的時候，政府對於鈔幣準備金的籌劃也很注意。元史卷二〇五桑哥傳云：

世祖嘗召桑哥謂曰，『朕以葉李言，更至元鈔，所用者法，所貴者信。汝無以楮視之，其本不可失。汝宜識之！』

同時又『依中統之初，隨路設立官庫，貿易金銀，平準鈔法。每花銀一兩，入庫其價至元鈔二貫，出庫二貫五分；赤金一兩，入庫二十貫，出庫二十貫五百文』(註一五)。可是，曾幾何時，到了至元三十一年八月，政府又下令把各地鈔幣準備金的絕大部份運往首都，移作他用。元史卷一八成宗紀載至元三十一年八月，

詔諸路平準交鈔庫所貯銀九十三萬六千九百五十兩，除留十九萬二千四百五十兩爲鈔母，餘悉運至京師。

續通考作者在這段文字底下附按語云：

臣等謹按：銀悉斂而歸之上，而徒藉鈔爲流轉之資，此罔利愚民之隱痼，鈔所以日虛日輕，法所以屢變而不勝其弊也。

從此以後，金銀便有入而無出，人民不復能够持鈔向發行機關兌換到現銀了。劉壎隱居通議卷三一云：

元貞(1295—7)新政，有北士吳助教陳定本十六策，其言雖若泛濫，至其條例時弊處，沈著痛快。今摘其要以示後，『今……金銀有入而無出，不在乎鈔之舊新。……布帛翔涌，而號寒者溢甚。米粟漸平，而啼飢者愈多。……窮則變，變則通，楮幣失母子相權之道。……』

當鈔幣因準備金的不足而價值下跌的時候，朝野上下曾提議由政府籌措大量的金銀來收回過多的鈔幣，以穩定鈔值。如張之翰西巖集卷一三楮幣議云：

天下之患，莫患於財用之不足。財用之患，莫患於楮幣之不實。夫楮幣裁方寸爲飛錢，敵百千之實利。制之以權，權非不重也；行之以法，法非不巧也。然未有久而不澀滯者，惟在救之何如爾。自中統至今二十餘年，……楮日多而日賤，金帛珠玉等日少而日貴；蓋不知稱提所致也。問：稱提有策

(註一五)元史卷九三食貨志。

乎？曰：有。今南北混一，此楮必用，不過自上貴信之爾。如出金以兌換，使之通行，一策也。……愚見若此，未審可否？惟詳擇焉。

又秋澗先生大全文集卷九〇論鈔法(註一六)云：

□謂救其虛，莫若用銀收鈔。大路止用得課銀一□□餘錠，小處一二百錠。民間鈔儉，必須將銀赴庫□倒鈔貨。是鈔自加重，銀復歸於官矣。今卻以鈔回□，則愈致子虛矣。何是(？)又官止重銀，不重其鈔，此復□虛一也。

但事實上，政府那裏有這許多金銀呢？結果，如上引秋澗集所說，只是發行新鈔來收回舊鈔而已。此外，當日又有人提議恢復銅錢的行用，以便用錢作鈔幣準備金來補金銀之不足的。如程鉅夫雪樓集卷一〇銅錢云：

今國家雖以寶鈔爲幣，未嘗不以銅錢貫百爲數。然則鈔乃錢之子，錢乃鈔之母也；子母相權，乃可經久。實廢其母，而虛用其子，所以鈔愈多而物愈貴也。……今……合收拾民間見有銅錢，量宜立價，官爲收買見數，與寶鈔相權並行，庶使利權歸一，不啓僥倖之心，其於鈔法亦有補益。又兼即日行用庫皆以平準爲名，以官庫金銀與寶鈔相準立價故也。今既開禁(註一七)，民間金銀價愈騰踊，若不收拾銅錢爲鈔之平準，誠恐將來日久弊深，猝難整治。愚見如此，取自集議聞奏施行。

又黃溍黃學士文集卷二〇國學蒙古色目人策問(註一八)云：

問：錢出於古，而交會創於近代。然所謂交會者，必以錢爲之本。蓋合券所以取錢，非以彼易此，使之捨實錢而守虛券也。方今鈔法獨行，而錢遂積於無用之地。立法之初，固有因有革。及其既久，亦宜有變通之道焉。請試言之，以待執事者之財擇。

可是，因爲元初以來不用銅錢，原有的錢多輸出海外，或銷毀作器(註一九)；如重新

(註一六)作於至元二十八年，見同書卷末附錄王公神道碑銘。

(註一七)金銀的開禁，事在至元二十二年正月，詳見後。

(註一八)約作於順帝初年(1333)，參考同書卷末附錄金華黃先生行狀。

(註一九)如雪樓集卷一〇銅錢云，『民間爲見公家不用銅錢，所在凡有窖藏錢寶之家，往往充私立價，販賣與下海商船，及爐冶之家銷鑄什器。』其中關於銅錢的出口，元史卷二〇八日本傳亦載至元『十四年日本遣商人持金來易銅錢。許之』。又同書卷九四食貨志云，『至元十九年，又用耿左丞言，以鈔易銅錢，令市舶司以錢易海外金珠貨物。』

鑄造，又因技術和原料等條件的不完備，以致成本太大，產額有限(註二〇)。結果，復行銅錢之議遂因事實上的困難而作罷。這樣一來，元初以來能够兌換的紙幣，自世祖末葉以後便漸漸變爲不兌換紙幣了。這實是元代紙幣的一大變動。

當日政府擁有的金銀既因經費開支的龐大而動用了去，以致影響到鈔幣的價值，政府便於至元十九年十月開始下令禁止民間金銀的自由買賣，規定人民買賣金銀，須以官價與政府交易，以便集中金銀來支持鈔法。新元史卷七四食貨志云：

> 至元十九年，中書省奏，『準治鈔法（元典章原文作准下項整治鈔法，較易明瞭）其通行條畫凡九事：……一、買賣金銀，付官庫依價倒換；私自買賣者金銀斷沒，一半給告捉人充賞（原作償，茲據元典章改正），十兩以下決杖有差。一、賣金銀者自首免本罪，官收給價；買主自首者，依上施行。一、金銀匠開張打造之家，憑諸人將金銀打造，鑿記名姓於上，不許自用金銀造賣；違者依私倒金銀例斷罪。一、拏獲買賣金銀人等私行買放者，依例追沒斷罪；放者罪與同科。……一、鈔庫官吏將倒下金銀添價倒出，更將本庫金銀揑合買者姓名，用鈔換出，暗地轉賣與人者，無論多寡，處死。一、諸人將金銀到庫，不得添減殊色，非理刁蹬；違者杖五十七罷職。然法雖嚴密，行之既久，物重鈔輕，不勝其弊也(註二一)。

又元史世祖紀云：

> （至元二十年）六月丙戌，申嚴私易金銀之禁（卷一二）。
>
> （二十一年十一月）勑中書省整治鈔法，定金銀價，禁私自回易，官吏奉行不虔者罪之（卷一三）。

初時政府向民間收買金銀所定的官價，據馬可波羅遊記所說，大約與市價相等，或甚至高些：

> 而且，由印度或他國來此的商人，他們帶來的金銀珠寶，一律不准售與任何

(註二〇)雪樓集卷一〇銅錢說，『鑄錢事重費多』。元史卷一六八劉宣傳說，『國朝廢錢已久，一旦行用功費不貲，非爲遠計。』其後到了至大二年，雖然一度恢復銅錢的行用，但過了一年多，『以貯藏弗給』，又復廢罷不行（元史卷九三食貨志）。

(註二一)此文節取自元典章卷二〇「整治鈔法」條。因元典章文字過於冗長，故引此文作代。

人，只能售給皇帝。他派十二個精明熟練的人來主持這種買賣；他們評定這些物品的價格，便以紙幣支付貨款。商人們都樂於接受，因爲他們不能從他人得到那樣合適的價格，而且貨款又可立刻到手。他們在帝國各地都可以拿這種紙幣來購買任何想要買的物品，而且旅途攜帶這種紙幣又很輕便。……復次，政府每年數次向城中宣佈：凡藏有金銀珠寶的人，如賣給造幣廠，都可獲得善價。物主都樂於出售，因爲他們找不到其他主顧會給那樣高的價格。雖然不願出售的人並不勉強，每年因此而換到的金銀珠寶，數量是很可觀的。這樣一來，全國的金銀珠寶便幾乎全部集中在大汗的府庫中了(註二二)。經過相當時日以後，集中於政府的金銀越來越多，藏於民間的金銀便越來越少。結果，金銀的市價便因民間存有量的減少而上漲；於是除官價以外。當日金銀還發生遠較官價爲高的黑市價格(註二三)。這樣一來，鈔幣與金銀原有一定的比價（官價）便因黑市價格的發生而被破壞，從而影響到鈔幣的價值。因此，金銀自由買賣的禁令不過實行兩年多。到了至元二十二年正月，政府又復解除禁令，准許民間自由買賣金銀。元史卷一三世祖紀云：

（至元）二十二年春正月，以命相，詔天下民間買賣金銀。

又同書卷二〇五盧世榮傳云：

世榮既驟被顯用，卽日奉旨中書，整治鈔法，遍行中外，官吏奉法不虔者加以罪。……世祖……乃下詔云，『金銀係民間通行之物，自立平準庫，禁百姓私相買賣。今後聽民間從便交易。……』(註二四)

(註二二)Yule and Cordier, op, cit, pp. 424—5。

(註二三)參考下引元典章卷二〇至大四年四月聖旨。

(註二四)趙翼根據此文，說元代民間用金銀作貨幣（廿二史劄記卷三〇云，『然有元一代，民間究以何市易？案……盧世榮傳：立平準庫，禁民間以金銀私相買賣。世祖詔，金銀乃民間通用之物，今後使民從便交易。是朝廷原未禁金銀也。既造交鈔，欲其流通，則賦稅不得不收鈔。而民間自用金銀。則實者常在下，而虛者常在上，於國計亦何補哉？』），大誤。按文中說准許民間買賣的金銀，只是一種貨物的性質，并不是交易的媒介，因爲當日人民交易用鈔不用銀。關於此點，一看下列兩個例子，便可明瞭。楊瑀山居新話云，『應中甫……取出，皆白銀也。往三橋銀鋪貨得鈔三十兩，以爲祭物用。』又元曰國寶羅李郎大鬧相國寺云，『（銀匠上）自個是個銀匠，清早起來開開鋪兒，看有什麼人來？（外上）一路上將盤纏馬疋都使盡了，則有這兩個銀子，拿去銀匠鋪裏換些錢鈔使用。（見科）哥哥，作揖。（匠）你待怎地？（外）我有一錠銀子，換些盤纏使用，你要也不要？（匠）將來我看！……』（見元明雜劇）

又續通考卷九云：

至元二十二年正月，詔民間買賣金銀弛其禁。

其後，政府因爲另發新鈔，須集中金銀來穩定鈔值，民間自由買賣金銀的禁令還頒佈了兩次：第一次頒佈於至元二十四年三月，當至元鈔初發行的時候。元典章卷二〇云：

至元二十四年三月，尙書省奏奉聖旨定到至元寶鈔通行條劃，開具於後：……一、依中統之初，隨路設立官庫，買賣金銀，平准鈔法。私租（自？）買賣，並行禁斷。……今後若有人私下買賣金銀者，許諸人首告，金銀價值沒官，於內一半付告人充賞。

此次禁令實行起來非常擾民。如李兀魯狲菊潭集卷二平章政事致仕尙公神道碑云：

（至元）二十四年，置尙書省。……時至元鈔始行，置寶鈔提舉司，隸都省，金與銀禁私易。小民挾威，張罟擭，飽饕餮，摧破民產，動再年。……或誣熊氏子買藏金尺，訊則無之。訊益酷，乞輸直，不聽。聚貸簪珥作新尺符其妄，迺已。劉氏子誣其弟貸利潛易金銀，獄久不絕。事皆類此。

故到了大德八年，又復准許人民買賣金銀。元典章卷二一云：

大德八年七月，江浙行省准中書省咨，戶部呈，諸路寶鈔都提舉司備光熙行用庫申，『……湖廣行省咨，欽奉詔書內一款節該：金銀開禁，聽從民便買賣，欽此。……』

第二次頒佈於至大二年九月，當至大銀鈔初發行的時候；此次除嚴禁金銀的自由買賣外，並明令禁止金銀的出口，以便集中金銀來支持鈔法。元史卷二三武宗紀載至大二年

九月庚辰朔，……頒行至大銀鈔詔曰，『……隨路立平準行用庫，買賣金銀，……金銀私相買賣，及海舶與販金銀銅錢綿絲布帛下海者，並禁之。……』

可是，實行不到兩年，到了至大四年四月，因金銀黑市價格高漲，又復解除金銀自由買賣的禁令，但仍舊禁止金銀出口。元典章卷二〇載至大四年四月聖旨云：

確（榷？）禁金銀，本以權衡鈔法。條令雖設，其價益增，民實弗便。自今

權宜開禁，聽從買賣。其商舶收買下番者，依例科斷(註二五)。

由此可知，當日政府集中金銀，禁止自由買賣，以便支持鈔法的政策，雖然前後頒佈了三次，並沒有長期間的實行過；因爲實行以後，除了金銀的官價以外，還要發生黑市價格，以致破壞原來金銀與鈔幣的比價，從而影響到鈔幣的價值。本來，這時政府如果能拋出已經集中的金銀來收回過多的鈔幣，金銀的黑市價格是可以消滅的。但事實上，當日政府因財政上龐大的支出，連原來用作發鈔準備的金銀都動用了去，這些因自由買賣的禁令而集中來的金銀自然也被動用，而不能充當鈔幣的準備金了。

第二是紙幣發行額的增加。上面說過，當世祖上半期中統鈔初發行的時候，紙幣的發行額不大，價值至爲穩定。可是，自至元十三年財政大臣阿合馬增發大量的紙幣以後，情形便發生激劇的變化了。這時政府經費開支大增，所入不敷所出，故增發紙幣以資彌補。元文類卷五八李謙中書左丞張公神道碑云：

> 阿合馬當國，剏立宣慰司、行戶部於東平、大名，不與民事，惟印楮幣是務(註二六)。

又元史新編卷八七食貨志云：

> ……後阿合馬專政，不究公私利害，出納多寡，每一支貼，有十有餘萬錠者。

又西巖集卷一三楮幣議云：

> 自中統至今二十餘年，中間姦臣柄國，惟聚斂貿易是務，其數十倍於初。楮日多而日賤，金帛珠玉等日少而日貴。

又秋澗先生大全文集卷九〇論鈔法云：

> 今……印造無算。一切支度，雖千萬錠，一於新印料鈔內支發，可謂有出而無入也。其無本鈔數，民間既多而易得，物因踴貴而難買。此致虛二也。

因此，到了至元二十五年，當中統鈔行用將及三十年的時候，由於連年發行的增加，鈔幣多到中書『省官皆不知其數』(註二七)。自此以後，因爲各種費用的浩繁，

(註二五)通制條格卷二七同。

(註二六)事在至元十三年，見元史卷九世祖紀。

(註二七)元史卷一五世祖紀，續通考卷九。

政府還是不斷的增發鈔幣。如張養浩歸田類稿卷二時政疏（至大三年）云：

近年以來，稽厥廟謨，無一不與世祖皇帝時異者。……世祖皇帝時楮幣有常數，今則隨所費以造之。

又陸文圭牆東類藁卷四流民貪吏鹽鈔法四弊(註二八)云：

稱鈔法之策三：一曰住印造；二曰節用度；三曰禁奢侈。……今中統之造，五十餘年矣。物以少而貴，多而賤，賤則折閱，貴則寶重，此勢然也。易之以至元，以五準一，猶云可也。更之以至大，低昂太驟，民間惶惑，已行輒罷，亦勢然也。故慮楮之輕，莫若住造。民間鮮得，市價自平。取數既多，後何以繼？或慮經用之闕，則又有說矣。此印造不可不住也。……江南既平，……外而四方之朝聘，內而千官之俸秩，近而諸司之侍衞，遠而邊庭之供億，日增月盛，時異事殊。而況賞賜濫及於俳優，營繕力殫乎土木。商舶市寶，價莫能名。藏室翻經，費不勝計。山林莫供於野燒，海水終泄於尾閭。桑穀漸空，工役方急。楮輕物重，職此之由。眞人踐阼，履躬節儉，力改前非；然財散不可復收，弊久未能損革，此用度不可不節也。

又元史卷三二文宗紀載天曆元年十月庚午，

監察御史言，『……邇者倒剌沙以上都經費不足，命有司刻板印鈔。……』(註二九)

又 Oderic 遊記云：

人們不必驚奇大汗怎能應付這樣大的開支；因爲在他國內交易不用金錢，只用紙幣，當紙幣印發後無數的金銀財寶便流入他的手裏(註三〇)。

又 Sdltania 大主教的著作云：

皇帝財庫的富裕，至爲可觀，這是因爲發行紙幣的原故(註三一)。

又蘇天爵滋溪文稿卷二六災異建白十事（約作於順帝初）云：

(註二八)奏於延祐年間(1314—1320)，參考新元史卷二三七本傳。

(註二九)續通考卷九略同。

(註三〇)Yule, Cathay and the Way Thither, II, p. 240。按 Oderic 於 1321(至治元年）至 1328（天歷元年）來華。

(註三一)Yule, op. cit, III, p. 98。按 Soltania 大主教的著作，約撰於 1330，卽至順元年。

鈔法之行，歲久不能無弊。……爰稽造鈔以來元額已踰數倍，以致鈔日益輕，物日益貴。

茲根據元史卷九三食貨志，並參考元史各本紀，把元代每年所印鈔數，列表如下：

年份	鈔名	印鈔數(以錠爲單位)	累積數	根據文獻
世祖中統元年(1260—1)	中統(下同)	73,352	同前項（下同）	元史食貨志(下同)
二年		39,139		
三年		80,000		
四年		74,000		
至元元年(1264—5)		89,208		
二年		116,208		
三年		77,252		
四年		109,488		
五年		29,880		
六年		22,896		
七年		96,768		
八年		47,000		
九年		86,256		
十年		110,192		
十一年		247,440		
十二年		398,194		
十三年		1,419,665		
十四年		1,021,645		
十五年		1,023,400		
十六年		788,320		
十七年		1,135,800		
十八年		1,094,800		
十九年		969,444		
二十年		610,620		
二十一年		629,904		
二十二年		2,043,080		
二十三年		2,181,600		
二十四年		83,200		
	至元(下同)	1,001,017	5,005,085	

年份	鈔名	印鈔數(以錠爲單位)	累積數	根據文獻
二十五年		921,612	4,608,060	
二十六年		1,780,093	8,900,465	
二十七年		500,250	2,501,250	
二十八年		500,000	2,500,000	
二十九年		500,000	2,500,000	
三十年		260,000	1,300,000	
三十一年		193,706	968,530	
成宗元貞元年(1295—6)		310,000	1,550 000	
二年		400,000	2,000,000	
大德元年(1297—8)		400,000	2,000,000	
二年		299,910	1,499,550	
三年		900,075	4,500,375	
四年		600,000	3,000 000	
五年		500,000	2,500,000	
六年		2,000,000	10,000,000	
七年		1,500,000	7,500,000	
八年		500,000	2,500,000	
九年		500,000	2,500,000	
十年		1,000,000	5,000,000	
十一年		1,000,000	5,000,000	
成宗至大元年(1308—9)		1,000,000	5,000,000	
二年		1,000,000	5,000,000	
三年	至大銀鈔	1,450,368	36,259,200	
四年	至元	2,150,000		
	中統	150,000	10,960,000	
仁宗皇慶元年(1312—3)	至元	2,222,336		
	中統	100,000	11,211,680	
二年	至元	2,000,000		
	中統	200,000	10,200,000	
延祐元年(1314—5)	至元	2,000,000		
	中統	100,000	10,100,000	
二年	至元	1,000,000		
	中統	100,000	5,100,000	

年份	鈔名	印鈔數(以錠爲單位)	累積數	根據文獻
三年	至元	400,000		
	中統	100,000	2,100,000	
四年	至元	480,000		
	中統	100,000	2,500,000	
五年	至元	400,000		
	中統	100,000	2,100,000	
六年	至元	1,480,000		
	中統	100,000	7,500,000	
七年	至元	1,480,000		
	中統	100,000	7,500,000	
英宗至治元年(1321—2)	至元	1,000,000		
	中統	50,000	5,050,000	
二年	至元	800,000		
	中統	50,000	4,050,000	
三年	至元	700,000		
	中統	50,000	3,550,000	
泰定帝泰定元年(1324—5)	至元	600,000		
	中統	150,000	3,150,000	
二年	至元	400,000		
	中統	100,000	2,100,000	
三年	至元	400,000		
	中統	100,100	2,100,000	
四年	至元	400,000		
	中統	100,000	2,100,000	
明宗天曆元年(1328—9)	至元	310,920		
	中統	30,500	1,585,100	
二年	至元	1,192,000		
	中統	40,000	6,000,000	
文宗至順元年(1330—1)	至元	450,000		元史卷三三文宗紀
	中統	50,000	2,300,000	
二年	至元	890,050		元史卷三五文宗紀
	中統	5,000	4,455,250	
三年	至元	996,000		元史卷三六文宗紀

年份	鈔名	印鈔數(以錠爲單位)	累積數	根據文獻
	中統	4,000	4,984,000	
順帝至元三年(1337—8)	至元	2,700,000	13,500,000	元史卷三九順帝紀
至正元年(1341—2)	至元	990,000		元史卷四〇順帝紀
	中統	10,000	4,960,000	
十二年(1352—3)	至正	1,900,000		元史卷四二順帝紀
	至元	100,000	19,500,000	
十三年	至正	1,900,000		元史卷四三順帝紀
	至元	100,000	19,500,000	
十六年	至正	6,000,000	60,000,000	元史卷四四順帝紀

我們在參考這個表時，有兩點應加注意：(1)除第一年外，某年所印鈔數，并不等於某年鈔幣的流通量，因爲除卻某年所印外，還有過去各年印造的鈔幣在流通着；(2)某年鈔幣的流通量，又不等於過去各年印造鈔數的總額，因爲鈔幣流通較久，便因昏爛而不能行用，或由政府收回燒燬去了。不過，隨着時間的推移，鈔幣的流通量要因印造的增加而越來越多，卻是可以斷言的。

如果光是由於政府的大量印造，世祖末葉以後紙幣的流通量還不至於增加得太大。除此以外，當日私人的印造紙幣，又大大的增加了紙幣流通的數量，以致影響到牠的價值。私人的印造紙幣，有合法的，有非法的，但同樣可以增加紙幣的流通量。合法的私人印鈔，可以朱清和張瑄爲例。朱，張因爲創造海運，有功于元，政府特許他們自己印鈔流通，以賺取大量的財富。明葉子奇草木子云：

> 元海運自朱瑄張瑧(註三二)始。……朝廷以二人之功，立海運萬戶府以官之，賜鈔印，職其自印。鈔色比官造加黑，印硃加紅。富既埒國，慮其爲變，以法誅之（卷三）。
>
> 國朝初，朱、張二萬戶以通海運功，上寵之，詔賜鈔印，令自造行用。自是富倍王室。及事敗，死於京。（卷四）

又續通考卷九云：

(註三二)當改爲『朱清張瑄』。按元史卷一六六羅璧傳云，『(至元)十九年，……立運粮萬戶三，而以璧與朱清張瑄爲之。』葉氏大約因此誤記。

（至元）二十三年(1286)十一月，以張瑄朱清並爲海道運糧萬戶，賜鈔印。按朱清的自殺，張瑄的棄市，事在大德七年(1303—4)(註三三)。他們的印造鈔幣，始於至元二十三年十一月，直至大德七年死時爲止，約共十七年左右。印鈔行用的時間既然那麼長，所印的鈔自然很多，怪不得他們能夠『富倍王室』了。朱、張死後，私人的印鈔行用並不因而停止，不過由合法變爲非法而已。當日人們違法印造僞鈔，可以得到鉅額的利潤。滋溪文稿卷六六災異建白十事云：

> 昔者世祖皇帝始立法制，遂行中統交鈔；其後又行至元寶鈔。夫行之既久，眞僞不無。坐罪雖曰匪輕，獲利自是甚重。

故僞鈔的印造甚多。古今治平略載成宗時鄭介夫說：

> 惟鈔用本之輕，故僞造者紛然。立法雖嚴，終莫能戢。

又元史卷九七食貨志云：

> 至正十年，……左司都事武祺嘗建言云，『……比年以來，……僞鈔滋多。』……僉哲篤武祺又曰，『至元鈔多僞，故更之爾』。思誠曰，『至元鈔非僞，人爲僞爾。交鈔若出，亦有僞者矣。……』

這些僞造的紙幣與眞鈔無異，連平準行用庫的官吏也不易辨識。至正集卷六二羅公（文煥）神道碑云：

> （約順帝初）除膠州判官。……行用庫胥歲率徧擾，應者必破產。擇精識楮幣者十餘家，以次應求。

故江西鉛山人民僞造的鈔幣，當加上嚴密的組織後，曾經長期間流通於江、淮、河北一帶。元史卷一九二林祖興傳云：

> 鉛山素多僞造鈔者，豪民吳友文爲之魁。遠至江、淮、燕、薊，莫不行使。友文奸黠悍鷙，因僞造致富，乃分遣惡少四五十人爲吏於有司，伺有欲告之者，輒先事戕之。前後殺人甚衆，奪人妻女十一人爲妾。民罹其毒，銜冤不敢訴者十餘年。

除鉛山外，其他地方多大規模的僞造紙幣來行用。如虞集道園學古錄卷四一建寧路崇安縣尹劉君去思之碑說福建山地的人民製造僞鈔云：

(註三三)元史卷二一成宗紀，新元史卷一八二張瑄傳。

國家立鈔法以通天下之利，幾百年矣。……而山谷之民，愚不知法，儇而狃利，僞造者滋多，亦四方之通患也。君之未至崇安也，民有阻險以爲奸，裨利刃以拒逮，大張聲勢，以恐公私。莫之勝者，或反爲之用。不測之憂，幾在旦夕，蓋六七年矣。

又同書卷三五新喻州重修宣聖廟儒學記說廣東海寇在海船上僞造紙幣云：

李侯……嘗至南海上（約順帝初），……沿海有大寇，維十數舟，近在岸谷，交結豪橫，私鹽僞鈔，汗漫不可收拾。復引小寇爲耳目，出入不可極。

此外，在仁宗時代，浙江諸暨『奸民以僞鈔鈎結黨與，脅攘人財』(註三四)。同時，在安徽，『徽州民僞造紙幣於僧舍』(註三五)。

第三是管制物價的疏忽。因爲物價的變動足以反映出紙幣的價值，元初政府發行中統鈔時，對於物價的管制非常注意，曾先後在首都及各路設立平準庫以均平物價，同時又創辦常平倉以控制糧價。可是，政府在這方面的措施，大約因財政上的困難，自世祖末葉以後便漸漸疏忽起來了。盧世榮在至元二十二年正月的奏疏中，曾說到當日常平倉及平準庫有名無實的情形：

今國家雖有常平倉，實無所畜。臣將……糴粟積於倉，待貴時糶之，必能使物價恆賤而獲厚利。國家雖立平準，然無曉規運者，以致鈔法虛弊，諸物踊貴。……(註三六)

盧世榮雖然說要充實常平倉以穩定物價，但事實上過了幾年常平倉還是一樣的空虛，故王惲復作充實常平倉的提議云：

常平倉設自至元八年，隨路收貯斛粟約八十餘萬。今倉廩具存，起運久空，甚非朝廷捄荒恤民本意。……如往年定時估以平物價，竟不克行，殊不若常平之有粟也；蓋低昂權在有司，兼併利無專擅故也。若復實常平，倘遇凶歉，出糶三二千石，穀價自平，楮幣亦復加重。(註三七)

(註三四)元史卷一八一黃溍傳。

(註三五)黃學士文集卷二六揭公（傒斯）神道碑。

(註三六)元史卷二〇五盧世榮傳。

(註三七)秋澗先生大全文集卷三五上世祖皇帝論政事書。內言世祖在位三十年，知約作於至元二十六年左右。

這時政府人員不獨疏忽物價的管制，當鈔賤物貴的時候，他們的投機行爲更加促使物價上漲，鈔值下跌。秋澗先生大全文集卷九〇論鈔法云：

又總庫行錢人等，物未收成，預先定買，惟恐或者先取，故視鈔輕易添買。物重幣輕，多此之由。此致虛三也。

總括上述，可知元自世祖末葉以後，初時由於戰費的龐大，後來由於諸王賞賜和佛事用費的激增，經費開支浩繁，以致收支不能相抵。政府彌補財政虧空的一個主要辦法，是改變過去的發鈔政策，以增加收入：第一，元初發鈔有充份的金銀作準備金；此後卻因經費支絀而被動用了去。第二，元初紙幣的發行額非常有限；此後卻因財政上的困難而發行大增。第三，因爲物價的上升足以反映出紙幣價值的下降，元初政府特地設立常平倉來存貯大量的物資，以控制物價；此後卻因開支太大而把這些物資撥作他用，總之，自世祖末葉以後，由於財政收支的不均衡，政府在紙幣政策方面的措施，與元初維持鈔值的辦法完全相反，故此後紙幣的價值便不能再像過去二十年那樣穩定，而日漸下跌了。

（二）下跌的情形

由於維持鈔值政策的沒有繼續執行，自世祖末葉以後，紙幣的價值便一反過去長期穩定的情形而向下跌落。如上述，自至元十三年伐宋時起，阿合馬即已大發紙幣及動用紙幣的準備金，紙幣價值的下跌當亦始於此時。故新元史卷一八五王磐傳云：

詔集百官問鈔輕物重事。磐言，「物貴則不足，物賤則有餘。要以節用而不妄費，庶鈔貨可平。」時方伐宋，……磐所奏每稱上意。

不過因元滅宋後，中統鈔流通的區域大增，多發一些也不要緊，故鈔值一時還不至於下跌得太利害，但下跌的趨勢卻已經開始了。以後再經過數年的變動，到了至元二十一年十一月，當盧世榮開始執政的時候，鈔賤物貴的問題已相當嚴重；他上臺時宣言以解決這個問題爲己任，可是結果卻大大失敗，鈔值下跌的問題不獨沒有解決，反而愈加嚴重起來。元史卷二〇五盧世榮傳載至元二十二年四月，

監察御史陳天祥上章劾之，大概言，「……考其所行與所言者，已不相副。始言能令鈔法如舊，弊今愈甚（元文類及元史陳天祥傳均作『鈔今愈虛』）。

始言能令百物自賤，今百物愈貴。……」（註一）

丞相安童言，「世榮昔奏能……令鈔復實，諸物悉賤，民得休息，數月卽有成效。今已四閱月，所行不符所言。……」

再往後，鈔值更爲低落，以致須另外發行面值較中統鈔高五倍的至元鈔。松雪齋文集附錄楊載趙公行狀載至元二十三年，

詔集百官於刑部議法。公（趙孟頫）適侍立左右，上命公往共議。衆欲以至元鈔二百貫贓滿處死。公曰，「始造鈔時，以銀爲本，虛實相權。今二十餘年間，輕重相去至數十倍。雖改中統爲至元，歷二十年後，則至元必復如中統。使民計鈔抵法，疑於太重。……欲以此斷人死命，似不足深取」。……刑部郎中楊某作色而起讓公曰，「今朝廷行至元鈔，故犯法者以之計贓。公以爲非，豈欲沮至元鈔耶？……」公曰，「……中統鈔虛，改至元鈔。謂至元鈔終無虛時，豈有是理哉？……」（註二）

又元典章卷一云：

至元二十四年閏二月，欽奉皇帝聖旨，「鈔法之行，二十餘載，官吏奉法不虔，以致物重鈔輕，公私俱弊。比者廷臣奏請，謂法弊必更，古之道也。朕思嘉之，其造至元寶鈔頒行天下，中統寶鈔通行如故；率至元寶鈔一貫文，當中統寶鈔五貫文。……」

至元鈔發行後，果然不出趙孟頫所預料，鈔值還是一樣的低跌下去。在至元二十八年，王惲說，「物重鈔輕，謂如今用一貫，纔當往日一百，其虛至此，可謂極矣」（註三）。當成宗時，鄭介夫說，「今鈔中明具錢貫，卽是銅錢之形。古者懷十文而出，可以飽醉而歸，民安得而不富？今則懷十文鈔而出，雖買冰救渴亦不能敷，民安得而不貧？」（註四）因此，到了至大二年，當至元鈔值下跌得太利害的時侯，政府只好又另外發行面值較至元鈔高五倍的至大銀鈔。元史卷二三武宗紀載至大二

（註一）元文類卷一四陳天祥論盧世榮姦邪狀及元史卷一六八陳天祥傳略同。

（註二）圭齋文集卷九趙文敏公神道碑，元史卷一七二趙孟頫傳略同。

（註三）秋澗先生大全文集卷九〇論鈔法。

（註四）古今治平略。

年

九月庚辰朔，……頒行至大銀鈔詔曰，「昔我世祖皇帝既登大寶，始造中統交鈔，以便民用。歲久法隳，亦既更張，印造至元寶鈔。逮今復二十三年，物重鈔輕，不能無弊。迺循舊典，改造至大銀鈔頒行天下。至大銀鈔一兩，準至元鈔五貫，……」（註五）

又滋溪文稿卷一一高公（昉）神道碑銘云：

特拜中奉大夫中書參知政事。……至大……二年，尚書省立，議更鈔法。公言，「鈔今已虛數倍。若復抑之，則鈔愈虛而物愈貴，非法之善也」。時不能用其言，出公爲浙江行省參知政事。

可是，鈔幣制度雖然改革，鈔輕物貴的問題還是一樣的嚴重，故過了一年多，政府又下令將至大銀鈔廢罷，仍舊行用中統至元二鈔。元史卷二四仁宗紀載至大四年四月

丁卯，詔曰，「我世祖皇帝參酌古今，立中統至元鈔法，天下流行，公私蒙利，五十年於茲矣。比者尚書省不究利病，輒意變更，既創至大銀鈔，……鈔以倍數太多，輕重失宜。……曾未再期，其弊滋甚。爰咨廷議，允協輿言，皆願變通，以復舊制。……」屬帝（仁宗）御便殿，李孟進曰，「陛下御極，物價頓減。方知聖人神化之速，敢以爲賀。」帝蹙然曰「……至於秋成，尚未敢必。今朕踐阼，曾未踰月，寧有物價頓減之理？……」孟愧謝。

又農田餘話卷上云：

至大中，行銅錢：印造至大鈔，一貫爲錢一千文，準銀一兩，當中統二十五貫。數太多，物價騰踊，期年乃罷。

自此以後，直至至正十年，民間交易仍以中統，至元二鈔爲主。但因鈔值下跌之勢已成，故交易時鈔幣不免折閱，或甚至澀滯而不能暢通。如吳師道吳禮部文集卷一九又擬（策問）二道（註六）云：

國朝始行楮幣，一再變法，幣益輕而姦益衆。

（註五）續通考卷九略同。

（註六）按吳師道爲至治元年進士，由此推算，此策問約作於天曆至順間。參考元史卷一九〇本傳。

又李兀魯狲菊潭集卷二大都鄉試策問（註七）云：

鈔法久壞，農末交病，市擾不測，有無俱艱，傲倖者公私相欺，折閱者上下莫愬，其何術以平之？

又黃學士文集卷二四亦輦眞公神道碑云：

（順帝初）遷山東東西道宣慰使。鈔法之不通……者，悉建白而更張之。

又同卷二七揑古解公神道碑云：

（至正初）授大中大夫，濟南路總管。鈔法滯不行，首爲立變通之方。公私咸便之。

鈔值下跌在物價方面的表現是鈔幣購買力的低落，或物價水準的上升。元初自中統鈔開始發行後，由於維持鈔值政策的實施，物價曾經長期間的下降。可是，自至元十三年鈔值漸漸下跌以後，物價變動的曲線便一反過去下落的方向而慢慢開始向上升高；以後再經過相當時期的變動，到了世祖末葉，物價便較以前上漲許多。松雪齋文集附錄楊載趙公行狀云：

丁亥（至元二十四年）六月，授奉訓大夫兵部郎中。公總天下驛置使客飲食之費，一歲之中，不過中統鈔二千定。此數乃至元十三年所定。計今物直高下，與是時相去幾十餘倍。……請於中書，增至二萬定（註八）。

自此以後，物價雖或有漲有落，但一般物價水準總遠較世祖中葉爲高。如元典章卷一九說成宗大德元年物價較初平宋時增高數倍云：

大德元年六月，江西行省據龍興路申，「……江南歸附之初，行使中統鈔兩，百物價直低微。……目今百物踴貴，買賣房舍，價增數倍。……」

又大元海運記說武宗至大四年物價較至元十九年創辦海運時昂貴十倍云：

（至大四年中書奏）三十年前，海運創始之初，鈔法貴重，百物價平，……今則物重鈔輕，造船物料十倍價高。

再往後，到了仁宗時代，物價也是較前高漲得多。元典章卷二二云：

皇慶元年二月初十日，中書省奏過事內一件，「……如今比在前物價增了數

（註七）同書卷四蘇天爵兀魯公神道碑銘說他於『至順元年，同知禮部貢舉』。本策問當作於此時。

（註八）圭齋文集卷九趙文敏公神道碑略同。

倍……」

皇慶元年五月，江西行省准中書省咨，戶部備主事片呈，「……照得近年以來，物價湧貴，比之向日，增添數十餘倍。……」

這都是世祖末葉以後鈔幣購買力低落，或一般物價上漲的情形。現在再把當日各種物價，運費和工資上升的狀況分述於後：

(1) 米價——農田餘話卷上說自滅宋至世祖末葉江南米價上漲的情形云：

前元印造中統交鈔，……得江南初，以一貫準宋朝舊（原誤作里）會三十五貫，時米（原誤作來）沽一貫一石。後造至元鈔兼行，以一當五，……至是米值十倍於前。以其中統言之，十餘貫矣。

自此以後，到大德年間，江南平時米價爲十貫（卽十兩）中統鈔一石，貴時更上漲至三十多貫一石。劉壎水雲村泯稿卷一四呈州轉申廉訪分司救荒狀云：

大德十年丙午歲春夏間，江浙大飢。……常年米碩價止中統鈔一十兩，糴戶猶曰艱難。今則價值日增，倍而又倍，……每碩乃成三十兩之上。

再往後，到了文宗天歷二年，江南米價又因飢荒而上漲，武昌城中曾貴至斗米萬文，卽一百貫一石。揭傒斯揭文安公文集卷七董公（守中）神道碑云：

明年（天曆二年）天下大飢，武昌羣豪控諸米商閉糴，以徼大利。城中斗米至萬錢。

這固然是飢荒時特別貴的價格，但平時米價仍賣三四十貫一石。如杉村勇造元公牘拾零（註九）說至正六年五月的米價云：

粳米　上等每石（中統）鈔肆拾兩；中等每石鈔參拾柒兩伍錢；下等每石鈔參拾伍兩。

占米　上等每石鈔參拾柒兩伍錢；中等每石參拾伍兩；下等每石鈔參拾二兩。

(2) 田宅價——世祖末葉以後，各種田土和房屋的價格都一天比一天上漲。上引元典章卷一九曾說大德元年「買賣房舍，價增數倍」。又同書云：

(註九) 服部先生古稀祝賀記念論文集第五七一至五八三頁。按文中材料原記於元大字刊本大學或問及論語集注的紙背。

至元二十一年五月，中書戶部承奉中書省劄付，「該東平路申，楊介等毆老百戶男三哥，強占原賣田業，議擬施行間，據御史臺，已前年份典賣田產房舍，其房親人等不曾畫字，爲物價均平，不行爭告。今比年添十倍之上，其尊長卑幼親隣人等乃以不親畫字，爲辭爭競（競？），致令詞訟不能杜絕。……」（卷一九）

大德六年二月□日，湖州路承奉江浙行省劄付來申，「陳天得告潘萬七，至元二十七年買訖卑幼田土，……卽目地價比之往日陡高數倍，……今經一十餘年，田土價高，……」（卷一五）

大德七年三月，湖廣行省准中書省咨來海北海南道宣慰司呈，「雷州路申吳棐狀告：至元二十四年，兄吳秋來將田四畝五分賣與唐政爲主，價錢三十兩。至元三十年，唐政添價一百兩，賣與王馮孫爲主。大德元年，王馮孫添價一百二十五兩，賣與韓二十爲主。……」（卷一九）

大德八年八月，欽奉恤隱省刑詔書內一款，「近年以來，田宅增價，……」（卷三）

至大四年四月，欽奉住罷銀鈔銅錢詔書一款，「近年田宅增價，……」（卷三）

(3) 金銀價——前引元典章卷二〇曾說至元十九年十月政府規定，「花銀每兩，入庫價鈔二兩，出庫價鈔二兩五錢（分？）」。又引元史卷九三食貨志說至元二十四年規定，「每花銀一兩，入庫其價至元鈔二貫，出庫二貫五分；赤金一兩，入庫二十貫，出庫二十貫五百文」。如以中統鈔折算，則此時政府收買金銀價格爲花銀十貫一兩，赤金一百貫（或二錠）一兩。這雖是官定的價格，但據上引馬可波羅遊記第四二四至四二五頁所說，當日金銀的市價也差不了多少，并不比官價爲高。其後經過五十多年的變動，到了至正五六年，金銀市價都比以前上漲兩倍多至三倍。鄭玉師山集卷四頌葉縣丞平金課時估詩序云：

至正五年，市中金賈兩以鈔計，才五錠有奇。

又杉村勇造元公牘拾零說至正六年五月的金銀價云：

金　赤色金每兩（中統）鈔陸定；九成色每兩鈔伍定貳拾兩；七成色每兩肆定貳拾兩。

銀　花銀每兩鈔參拾兩；九成色每兩鈔貳拾柒兩；七成色每兩鈔貳拾壹兩。

(4) 運費——隨着一般物價水準的上升，自世祖末葉以後，各地水陸運費也不斷的上漲。如元典章卷二六云：

至元三十一年正月，湖廣行省爲起運眞州糧一十五萬石事，移准江西行省咨，『先爲年例攢運眞州米糧舊例，每石下水百里，支鈔三分，船戶揭用不敷。本省議得每米一石，量添三分，通作六分。……相應依上添支去訖。又照得至元二十九年淮東米糧五萬石，三十年起運眞州糧二十萬石，亦依前項脚力體例放支了當。……』

大德五年十二月，江浙行省准中書省咨兵部呈奉省判本部呈伯顏簽省言擾民不便事，內一件，『東平路起運諸物，元定千觔百里，中統鈔一十兩。草料湧貴，官吏脚價不敷。目今街下顧脚，千觔百里，該鈔一十七兩。若依街下脚價中統鈔一十七兩顧覓，不致擾民。曹州申：今後千觔百里脚價例，量添一倍。汀州路申：如蒙照依街市，兩平和顧相應。河南省咨河南府申：和顧脚力，元定千觔百里，山路一十二兩，平川一十兩。近來諸物湧貴，其得脚價不敷，合無照依目今各路車杖實該價錢，預爲支發，兩平和顧，似不擾民。……本部議得：山路脚錢一十二兩，平川一十兩，雖是在先已定通例，卻緣比年諸物湧貴，遞運額數，止循舊例，實是虧民。參除大都至上都並五臺脚價外，其餘諸路今後應有遞運諸物水脚價錢，比附行省所擬，上水添一兩，下水止依舊例六錢，旱脚山路作十五兩，平川一十二兩，於不以是何錢內隨卽放支。……』

其中關於海道運費的增貴，大元海運記記載得更爲詳細：

至大元年四月初十日奏過，『海運糧脚價每石六兩五錢。如今糧食諸物湧貴，量添五錢，爲七兩。已後不與照依先體例與六兩五錢。』（卷下）

至大三年，准尙書省咨該本省咨，『至大三年，海運糧斛，差官召顧海船。卽日諸物湧貴，春運脚價每石添作至元鈔一兩六錢。……今夏運糧船戶依准所擬，照依春運例，每石添支至元鈔三錢。咨請照驗本年脚價，糙白粳每石至元鈔一兩六錢，香糯每石至元鈔一兩七錢。』（卷下）

至大四年，准中書省咨該尙書省准本省咨，『講究拯治海運，至大三年十月二十九日奏准運糧脚價，每石支至元鈔一兩六錢，如今添爲二兩；稻穀一石支至元鈔一兩，如今添爲一兩四錢至元鈔。本年爲頭脚價，糙白糧每石至元鈔二兩，香糯每石至元鈔二兩八錢，稻穀每石一兩四錢』（卷下）

（中書奏）三十年前海運創始之初，……運糧一石，支脚鈔（中統）八兩五錢，……今……雖蒙每石添作至元鈔二兩，其物價愈翔，不敷其用。……今量擬遠者溫台慶元船隻運糧，每石帶耗添至元鈔一兩，通作三兩；其餘船隻裝運糙白糧，每石添鈔六錢，通作二兩六錢；稻穀每石添鈔六錢，通作二兩。（卷上）

仁宗皇帝皇慶二年十月，增海運糧脚價浙東每石中統鈔一兩五錢，其餘處所每石一兩。中書省奏，『江浙行省言：今歲……造船物料，比之往歲，價增數倍。臣等議量其地理遠近，比元脚價之上，除浙東每石添中統鈔一兩五錢，其餘處所每石添一兩。』奏可。（卷上）

(5) 工資——由於各種生活費用的昂貴，世祖末葉以後的工資也跟着上漲。現因材料的方便，姑以公務員的薪俸爲例。據王士點、商企翁編元祕書監志（學術叢編）卷二，自至元二十年七月起，由於物價的騰貴，一部份低級公務員的薪俸卽已增加百份之五十。計『令史月俸二十兩，今添一十兩；典書奏差月俸一十兩，今添五兩；公使人月俸五兩，今添二兩五錢』。到了二十二年二月，這種加薪的辦法更普及於一切內外官吏。元典章卷一五云：

至元二十二年二月，欽奉詔條內一款，『設官頒俸，民(？)近年諸物增價，俸祿不能養廉，以致侵漁百姓，公私俱不便益。自今內外官吏俸給，以十分爲率，添支五分。仰中書省依上施行。』

其後，到了大德七年，因物貴俸薄，政府又按官吏薪俸的多寡來增給俸米。元祕書監志卷二云：

大德七年閏五月二十二日，准中書戶部關奉中書省劄付，『欽奉聖旨節該：官吏俸薄，不能養廉，增給俸米，欽此！都省與集賢大學士商議中書省事，一同議得：無職田官吏俸米，……內外官吏俸一十兩以下人員，依大德三年

添支小吏俸米例，每一兩給米一斗；十兩以上至二十五兩，每員支米一石；餘上之數，每俸一兩爲米一升扣算給付。……』奉聖旨，『依着恁商量來的與者，欽此！……』(註一〇)

再往後，到了至大三年，因薪俸又復趕不上當日高漲的物價，乃按官階的高下，把原來俸額的一部或全部改發至元鈔，同時俸米方面亦有一翻調整。南臺備要『行御史臺官吏俸給』條云：

至大三年二月初七日，准御史臺咨該奉尚書省劄付，『欽奉詔書內一款節該：官吏俸薄，不能養廉，以致侵漁百姓，治效不修。尚書省從長計議頒給，欽此！』送戶部照議到各項事理。至大二年十二月二十八日奏，『天下諸衙門官吏俸錢不敷的上頭，交俺商量了添與者，么道行了詔書來。俺衆人商量來，隨朝衙門官員幷軍官每，如今見請的俸錢內減了加五，改換與至元鈔，住支俸米。外任有職田的官員，三品的每年與祿米一百石，四品的六十石，五品的五十石，六品的四十五石，七品以下的四十石，俸錢改支至元鈔，將職田拘收入官。又外任宣慰司軍官雜職等官，俸錢十分中減去三分，餘上七分改支至元鈔兩。隨朝衙門行省宣慰司的吏員，俸鈔減去加五，其餘鈔數與至元鈔。至元鈔十兩以下，每月與俸米五斗。外任行的小吏每的俸鈔，依數改作至元鈔，俸米依舊與呵。』怎生奏呵，奉聖旨，『那般者，欽此！』(註一一)

總括上述，可知自世祖末葉以後，因爲政府不再像元初那樣維持鈔值，鈔幣價值遂長期的低落下去。隨着鈔值的低落，各種物價，運費及工資等便向上升漲，處處都表現着鈔幣購買力的薄弱。固然我們也不忽視物品供求失調一因素，對於這幾十年物價上漲的影響，但鈔幣既是當日最主要的貨幣，牠的價值的下跌自然要反映於物價的變動上。

第四章　元末的通貨膨脹

(註一〇)南臺備要『行御史臺官吏祿米』條，元典章卷一五略同。

(註一一)通制條格卷一三，元祕書監志卷二，元典章卷一五略同。

世祖末葉以後鈔值下跌的情形，已如上述。當日鈔幣的價值，有時雖然下跌得很快，但因經過的時間約有七十年那麼久，當和這個長時期配合起來，也就顯出下跌的速度是相當的慢了。這種鈔值變動的情形，從元末順帝至正十年後卻發生激劇的變動，因爲自此時起，惡性的通貨膨脹時期就要開始了。

元代貨幣理論有兩大派別：其中一派主張專用紙幣，不用銅錢，這可以劉秉忠（註一）來作代表，元代的執政者多採用之。另外一派主張錢鈔並用，其代表在世祖時爲程鉅夫，成宗時爲鄭介夫，仁宗時爲楊朵兒只，順帝初年爲黃縉及揭傒斯。（註二）他們的主要理由是『以實濟虛』，或『輕重相權』，換句話說，是使實在貨幣的銅錢與鈔幣一同行使，以補救鈔法的虛弊。這一派的主張在武宗至大二年曾實行過，但實行不到兩年，因用錢的條件不完備（註三），到了至大四年又復廢罷。其後，到了至正十年，因鈔賤物貴問題的急待解決，這一派的理論反復抬頭，終於見諸實行。這時幣制改革的內容包括兩點：第一，恢復銅錢的行用；第二，除至元鈔仍舊流通外，又另外發行一種新鈔，名叫中統交鈔（註四），以新鈔一貫等於至元鈔二貫或銅錢一千文來行使。元史卷九七食貨志載至正十年，

> 下詔云，『朕聞帝王之治，因時制宜，損益之方，在乎通變。惟我世祖皇帝建元之初，頒行中統交鈔，以錢爲文，雖鼓鑄之規未遑，而錢幣兼行之意已具。厥後印造至元寶鈔，以一當五，名曰子母相權，而錢實未用。歷歲滋久，鈔法偏虛，物價騰踊，姦僞日萌，民用匱乏。爰詢廷臣博采輿論，僉謂拯弊必合更張。其以中統交鈔一貫文省權銅錢一千文，准至元寶鈔二貫。仍鑄至正通寶錢，與歷代銅錢並用，以實鈔法。至元寶鈔通行如故。子母相權，新舊相濟，上副世祖立法之初意。』

可是這種錢鈔兼用的辦法實行以後，鈔值不獨不能穩定，反而狂跌起來。

（註一）陶宗儀輟耕錄卷二「錢幣」條。

（註二）雪樓集卷一〇銅錢及江南買貢徵細宜許用銅錢或多置零鈔，古今治平略，元史卷一七七楊朵兒只傳，黃學士文集卷二〇國學議古色目人策問，卷二六揭公（傒斯）神道碑，圭齋文集卷一〇揭公墓誌銘，及元史卷一八一揭傒斯傳。

（註三）參考第三章第一節。

（註四）元史卷一三八脫脫傳，卷一八四韓元善傳，續通攷卷九及草木子卷三均作「至正交鈔」。

本來在幣制改革的前夕，呂思誠已經大加反對，深恐錢鈔並行後，人民『藏其實而棄其虛』，結果反爲不美。元史卷九七食貨志云：

至正十年，右丞相脫脫欲更鈔法，乃會中書省樞密院御史臺及集賢翰林兩院官共議之。……吏部尚書……偰哲篤言，『更鈔法，以楮幣一貫文省權銅錢一千文爲母，而錢爲子。』衆人皆唯唯，不敢出一語。惟集賢大學士兼國子祭酒呂思誠獨奮然曰，『中統至元，自有母子，上料爲母，下料爲子。比之達達人乞養漢人爲子，是終爲漢人之子而已。豈有故紙爲父，而以銅爲過房兒子者乎？』一坐皆笑。思誠又曰，『錢鈔用法，以虛換實，其致一也。今歷代錢及至正錢，中統鈔及至元鈔、交鈔，分爲五項，若下民知之，藏其實而棄其虛，恐非國之利也。』（註五）

然而當日的執政者並沒有注意到這一點，仍舊實行錢鈔兼用的辦法。實行以後，其流弊果然不出呂思誠的預料；在有實在價值的銅錢之反映下，再加上當日鈔幣的濫發與無準備，鈔值一落千丈，結果人民要錢不要鈔，以至於亡。

在至正交鈔發行的前兩年（至正八年），方國珍即已起兵於浙東。及發鈔的次年（至正十一年），劉福通、韓林兒、芝蔴李、徐壽輝等紅軍領袖開始大規模的作亂於潁州、徐州及湖廣一帶。其後郭子興、朱元璋、張士誠、明玉珍、陳友諒等亦相繼割據稱雄，把元代的河山弄得四分五裂。這時軍費開支大增，政府爲謀收支的均衡，遂印造大量的面值較至元鈔高一倍的至正交鈔。如元史卷九七食貨志云：

行之（指至正鈔）未久，又值海內大亂，軍儲供給，賞賜犒勞，每日印造不可數計。舟車相運，軸轤相接，交料之散滿人間者，無處無之。

又朱德潤存復齋續集送張德平序云：

邇者（至正年間）軍旅數起，鈔幣倍出，物重鈔輕，而官民困矣。

又草木子卷三云：

至正間，丞相脫脫……別立至正交鈔，……及兵亂，國用不足，多印鈔以賈（續通考卷九引作賞）兵，鈔賤物貴。無所於授，其法遂廢。

又農田餘話卷上云：

（註五）元史卷一八五呂思誠傳略同。

至至正庚寅，……印造中統交鈔，……後用兵，率印造以買軍需和糴米。說到印造的實在數量，在初時每年還只限於數百萬錠（註六）。但其後因爲軍事費用激劇增加，『每日印造不可數計』，每年的發行額也就多到不可勝數了。印行既多，連鈔幣所用的紙張也惡劣起來，草木子卷三云：

至正交鈔，料既窳惡易敗，難以倒換，遂澀滯不行。

先是至正庚寅間，……造至正交鈔，楮幣窳惡，用未久，輒腐爛，不堪倒換，遂與至元寶鈔俱澀滯不行。物價騰貴。

元末紙幣的發行，不獨數量太多，而且又絕無準備金。自世祖末葉以後，因爲財政困難，政府已經漸漸把紙幣的準備金動用了去。到了元末，當羣雄在各地割據，收支差額特別大的時候，政府大量增發的紙幣當然更談不到準備金了。關於此點，明人已經詳細指出。葉子奇在草木子卷三說：

元之鈔法，卽周、漢之貿劑，唐之錢引，宋之交會，金之交鈔。當其盛時，皆用鈔以權錢。及當衰叔，財貨不足，止廣造楮幣以爲費。楮幣不足以權變，百貨遂澀而不行，職此之由也。必也欲立鈔法，須使錢貨爲之本。如鹽之有引，茶之有引，引至則茶鹽立得；鈔法如此，烏有不行之患哉？當今變法，宜於府縣各立錢庫，貯錢若干，置鈔準錢引之制，如張詠四川行交子之比，使富室主之，引至錢出，引出錢入，以錢爲母，以引爲子，子母相權，以制天下百貨，出之於貨輕之時，收之於貨重之日，權衡輕重，與時宜之，未有不可行之理也。譬之池水，所入之溝與所出之溝相等，則一池之水動蕩流通，而血脈常活也。借使所入之溝雖通，所出之溝旣塞，則水死而不動，惟有漲滿浸淫而有濫觴之患矣。此其理也，當時不知，徒知嚴刑驅窮民以必行，刑愈嚴而鈔愈不行。此元之所以卒於無術而亡也。

又如富人糶穀以給批，行批得穀，其批行矣。貧人給批，以無穀，批乃虛文，又何以行之哉？

又丘濬銅楮之弊（黃訓皇明名臣經濟錄卷二四）云：

自宋人爲交會，而金、元承之以爲鈔。所謂鈔者，所費之直不過三五錢，而

（註六）參攷第三章第一節元代歲印鈔數表。

以售人千錢之物。嗚呼！世間之物，雖生於天地，然皆必資於人力而後能成其用；其體有大小精粗，其功力有淺深，其價有多少。直而至於千錢，其體非大則精，必非一日之功所成也；乃以方尺之楮直三五錢者而售之，可不可乎？下之人有以計取人如是者，上之人不能禁之，固已失上之職矣；況上之人自爲之哉？民初受其欺，繼而畏其威，不得已而黽勉從之。行之既久，天定人勝，終莫之行。非徒不得千錢之息，併與其所費三五錢之本而失之。且因之以失人心，虧國用，而致亂亡之禍。如元人者，可鑒也已。

元末一貫的紙幣既然只是花三五文錢的成本來造成的東西，自然沒有準備金之可言了。

由於上述的原因，元末紙幣的價值遂越來越低跌，以至於不可收拾；結果人民拒絕使用，改以銅錢或物貨來交易。孔齊(靜齋)至正直記卷一「楮幣之患」條云：

至正壬辰(十二年)，天下大亂，鈔法頗艱。癸巳（十三年）又艱澀。至於乙未年（十五年），將絕於用。遂有觀音鈔、畫鈔、折腰鈔、波鈔、燒不爛之說。觀音鈔，描不成，畫不就，如觀音美貌也。畫者，如畫也。折腰者，折半用也。波者，俗言急走，謂不樂受即走去也。燒不爛，如碎絮筋查也。丙申（十六年）絕不用，交易惟用銅錢耳。

又元史卷九七食貨志云：

既而所在郡縣皆以物貨相貿易。公私所積之鈔，遂俱不行，人視之若弊楮。而國用由是遂乏矣。

又農田餘話卷上也說當日的紙幣，「民間貿易，不復顧視；至羣雄割據，遂無用矣。」

元末鈔值狂跌在物價方面的反映是物價的暴漲。關於元末物價暴漲的記載，除已見於上引各文外，元史卷九七食貨志亦說至正鈔「行之未久，物價騰湧，價逾十倍。」

又王禮麟原前集卷五送王錄判補憲掾序云：

至正十五年正月，……當今時弊，……宜先楮幣（原誤作弊）通行，官民利賴。窒而不流，自上壞之。物價翔踴，民不聊生。

其中關於米糧價格的飛漲，記載更多。陳基夷白齋稿補遺吳儂謠(至正十四年)云：

遂令斗米如斗珠，不貴楮幣貴青蚨。

又袁彥章書林外集卷一徵糧嘆云：

至正十七載，丁酉夏六月，江淮尙干戈，歲久未休息。……顧茲田野間，青黃曾未接。米船久無來，楮幣不堪羅。

又同書卷五丙申歲（至正十六年）云：

華髮駸駸五十餘，此生那見此艱虞！人情世上棄如土，米價年來貴似珠。

至於米糧的實在價格，卻因時因地而異，但都較前高漲得多。如至正十年，江南「米石價舊鈔六十七貫，至是六十七倍於國初」。（註七）十九年冬，杭州「城中米價湧貴，一斗直二十五緡」（註八）。差不多在這個時候，「京師料鈔十錠，易斗粟不可得」（註九）。此外，柴、鹽、鷄及猪肉的價格，也都較前昂貴得多。如吳皋（註一〇）吾吾類稿卷二正初始晴忽雪卽事云：

束薪涌高價，無論桂與珠。

又周霆震石初集卷五紀事云：

萬斛北鹽扃海隅，邇來商販競南趨。去年（至正壬辰）今日城中價，一貫文纔十四銖。

山村肉價何須問，近日鷄豚倍北羊。（當年北羊二貫一斤，今猪鷄四貫一斤。）

當日各種物品價格所以高漲，一部分固然由於供求的失調，但鈔值的狂跌仍不失爲其中一個主要的原因。

由上述，我們可知元末的紙幣，在有實在價值的銅錢之反映下，再由於發行額的激增，和準備金的缺乏，價值狂跌，從而物價暴漲，造成惡性的通貨膨脹的局面。紙幣既然越來越沒有價值，最後人們遂不復過問，而改用銅錢或物貨來交易。

第五章　結論

總括上文，我們可知元代紙幣的流通，差不多與元代的政權相終始。元代的統

（註七）農田餘話卷上。

（註八）輟耕錄卷一一。

（註九）元史卷九七食貨志。

（註一〇）元末人。

治者雖然原來是僻處漠北習慣於物物交換的游牧民族，入主中國後，由於過去宋、金長期間使用紙幣的影響，在太祖晚年，即開始在他們佔領下的山東博州一帶發行紙幣。往後，隨着版圖的擴張，紙幣流通的區域也漸漸擴大。過了三十多年，當元世祖即位以後，配合着當日政治上的逐漸統一，政府遂開始發行中統元寶交鈔來統一各地的貨幣。自此以後，因爲政府很努力來充實紙幣的準備金，控制紙幣的流通量，注意物價的管制，及准許以鈔納稅，紙幣的價值非常昂貴，人民甚至「視鈔重於金銀。」結果物價下落，紙幣在市場上有很高強的購買力，流通狀況至爲良好。

可是，元初紙幣價值昂貴的時期不過二十年左右，自世祖末葉以後，由於紙幣政策的轉變，牠的價值便漸漸下跌了。這時紙幣政策所以轉變，主要由於財政收支的不均衡。原來自世祖末葉以後，初時由於海外戰爭用費的激增，後來由於諸王賞賜和佛事用費的龐大，政府經費開支大增，差不多年年收支都不能相抵。政府解決財政困難的一個主要辦法是紙幣政策的轉變，即漸漸放棄以前維持鈔值的辦法，而作與此相反的措施。例如政府因爲經費支出的龐大，便逐漸把元初非常充實的紙幣準備金動用了去，把因管制物價而存貯好的物資撥作他用，同時又不再像元初那樣的控制紙幣的流通量，而發行大量的紙幣。總之，自世祖末葉以後，由於財政收支的不均衡，政府在紙幣政策方面的措施，實在與元初維持鈔值的辦法完全相反。結果紙幣價值不再像過去那樣的昂貴而向下跌落，物價則相反的向上升漲。但因經過的時間約有七十年那麼久，當和這一段長時間配合起來，鈔值下跌和物價上漲的程度也就不見得如何的利害了。故這七十年雖然已經顯示出通貨膨脹的徵候，也只是輕徵的通貨膨脹時期而已。

世祖末葉以後輕徵的通貨膨脹時期，到了至正十年即告終止，自此以後便踏入惡性的通貨膨脹時期了。這時因爲各地羣雄並起，把元代的河山弄得四分五裂，政府收支差額越來越大。爲着要彌補收支的差額，政府不惜採用飲酖止渴的辦法，無限制的發行沒有準備的紙幣。結果鈔值狂跌，物價暴漲，人民用錢不用鈔，以至於亡。由此可知，元末政權所以終被推翻，最後固然直接由於軍事上的崩潰，初時實種因於統治者在財政經濟奮鬬上的失敗。

三十二年二月二十六日，李莊栗峯。

元代歲印鈔數圖 (以萬錠為單位)

