

全球金融制高点:英镑本位制和美元本位制的崛起

►►► [接上期 02 版]

■ 向松祚 中国人民大学国际货币研究所
副所长、中国农业银行首席经济学家

交通和通讯技术飞速进步推动贸易和金融全球化

推动 19 世纪全球贸易体系形成的另外一个重要力量是交通和通讯技术的飞速进步,它们极大地促进了全球性的技术进步和经济增长。1812 年,英国发明世界上第一艘蒸汽动力轮船。到了 19 世纪 60 年代,煤炭成为所有新下水轮船的动力源泉。到了 1913 年,以帆为动力的船只下降到不到 2%。钢铁在造船业里得到广泛使用。19 世纪 80 年代起,横跨大西洋的定期航班开通,10 天可以从利物浦到达纽约。1869 年,苏伊士运河开通,将从伦敦到孟买的距离缩短 41%,到马德拉斯的距离缩短 35%,到加尔各答的距离缩短 32%,到香港的距离缩短 26%。极大地缩短了远洋运输的距离,节省了远洋贸易的成本。

全球贸易体系形成的例外一个动力是全球大移民浪潮。欧洲移民大量涌向美国、加拿大、澳大利亚、新西兰、阿根廷和巴西。1820—1913 年,英国人口的净流出量大约是 1200 万人(一半来自爱尔兰),从欧洲其他国家流出的人口大约为 1400 万人,印度人口的净流出量超过 500 万人,中国亦有大量人口流到亚洲邻国。

以英镑为核心的国际货币体系开始成形

1820—1913 年的贸易、人口和金融全球化浪潮,英国是主要领导者,自然就形成了以英镑本位制为核心的国际货币体系。

首先,英国支配了全球投资和金融体系,英国成为事实上的世界银行,在全球范围内进行了大量投资。从 1840 年代开始,伦敦已经成为全世界无可置疑的首要金融—金融中心。非常奇特的是,伦敦金融中心主要为国际投资服务,不是为国内投资服务。譬如 1911—1913 年,伦敦股市筹措的资金只有 18% 投入到国内企业经营其余均投资到海外企业。同一时期,国内制造业从伦敦股市所筹集的资金,仅仅相当于资金输出总量的 3%。到 1914 年,英国在海外资本投资总量达到 38 亿英镑,占全球海外投资总额的 40%—50%,是法海外投资的 2 倍多,德国海外投资的 3 倍多。一个经济体能够拥有如此高比例的海外投资,这在人类经济史上还是第一次。

1870—1913 年期间,英国的海外投资资金平均占国内生产总值的 4.5%。1872 年、1890 年和 1913 年达到周期性的高峰,占国内生产总值的 7%。英国从股市里筹措的大部分资金都投向了海外,主要是美国。英国海外投资非常分散和多元化。投向西欧的只有 6%,45% 投向了美国和白人殖民地,20% 投向了拉美地区,16% 投向了亚洲,13% 投向了非洲。1865—1914 年期间,英国海外领地吸引了英国投资的 38%,到 1890 年代,这一比例上升到 44%。与此同时,英国向大英帝国联邦的出口占英国出口的比重亦上升,从 25%—35 上升到 1902 年的 40%。

19 世纪后期,英国对全球贸易和投资的支配地位转化为全球货币体系支配地位。1868 年,只有英国及其一些经济依附国(葡萄牙、埃及、加拿大、智利和澳大利亚)实施金本位制。法国和拉丁货币同盟成员国,俄国、普鲁士和大量拉美国家实行复本位制(黄金和白银皆为法定货币),世界其他地区则实行银本位制。到了 1908 年,金本位制成为世界货币体系的基本标准,它实际上就是英镑本位制。只有中国、普鲁士和少数拉美国家继续实行银本位制。美国 1879 年实施金本位制,奥匈帝国是 1892 年,日本是 1897 年,1900 年,德国和美国在法律上正式采取金本位制。俄国则在 1914 年 9 月正式实施金本位制。

大英帝国的金融战略对英镑和伦敦的崛起具有特殊贡献

英国能够崛起成为统治世界长达一个多世纪的“日不落帝国”。伦敦能够崛起成为全世界首屈一指金融中心,且至今依然维持世界数一数二金融中心之地位。英镑能够崛起成为全世界第一个真正的全球货币作用,固然是多方面异常复杂因素共同起作用的结果,既有历史演变的必然规律,亦有历史的巧合、机遇(乃至天意?),既有天时地利的协助,更有人为意志、勇气和智慧的推动和助力。英镑和伦敦金融中心崛起的历史,其就是大英帝国崛起的历史,英镑主导和支配世界,只不过是英帝国主导和支配世界的有力工具或者说必然结果,英镑的衰落其实就是大英帝国的衰落。

我们无法将这个漫长历史过程的全部异常复杂的力量和机遇巧合都列举出来。然而,有一点似乎是坚实高远的历史学者和经济学者(以及战略学者)的共识,那就是英国人似乎在发展金融市场方面具有先见之明和超越



其他民族的能力,他们似乎是所有民族里面最早认识到金融极端重要性和全局性影响,并能够矢志不渝致力提升国家(具体说就是伦敦城)金融地位的民族,当然,荷兰人和意大利人是英国人的先驱,这一点谁也无法否认,不过英国人却能够将意大利人和荷兰人率先发明的金融魔术发扬光大,并最终巍然雄踞世界,其成就自然远远超过了荷兰和意大利先驱者。

一般人从荷兰人那里学习到现代金融魔术的力量。很大程度上,荷兰是人类历史上第一个现代的金融资本主义国家,它完全是凭借金融创新成为 17 世纪前后一百多年全世界最强大和最富裕的国家。可以毫不夸张地说,大英帝国的崛起正是在对荷兰的学习和对荷兰的竞争(徒弟征服师傅)的过程中完成的。

荷兰金融革命的主要内容

正如历史学家 Richard Sylla 所说:“作为美国和世界的金融中心,纽约约城的最大幸运是拥有双重的国家根源。荷兰在 17 世纪的崛起在很大程度上来自那个世纪初发生在荷兰共和国的一场金融革命,1609 年可交换股票的发明就是荷兰金融革命的重要组成部分。更早些时候,荷兰人就建立了可靠的公共财政和公共债务市场。荷兰共和国在这个市场上筹集了大量资金,用于支持两国战争,一次是荷兰与西班牙的战争,一次是荷兰与英国的战争。1609 年,荷兰还发生了另外一场革命,即阿姆斯特丹银行(也叫做威索尔银行)的成立。阿姆斯特丹银行是一个负责国内外汇票贴现的重要银行,它在稳定荷兰盾价值方面发挥了重要作用。在不断发展的公共债务市场中,荷兰人还引入银行、荷兰东印度公司和荷兰西印度公司的股票交易。其他较小的银行和保险公司也在这一时期产生并迅速发展起来。荷兰的金融革命使这个欧洲小国成为世界上最强大的国家,随之而来的是荷兰的‘黄金时代’,身为富豪的尴尬,还有郁金香。”

许多学者皆毫不吝惜任何词语来称赞荷兰的金融革命。“正是当年大规模的金融革命使阿姆斯特丹成为欧洲最先进、最有活力的城市。自从在 1579 年摆脱了西班牙的统治,荷兰就一直站在欧洲资本主义发展的前端。”

光荣革命、君主立宪和英国的金融革命

1688 年,当奥兰治的威廉成了英格兰的威廉三世时,他给他的新国家英国带来了荷兰的金融家和金融技术。光荣革命将英格兰变成了一个君主立宪的国家,并把财政权力转移给了国会。1694 年,当英格兰银行向英国政府提供贷款并贴现商业汇票时,像荷兰共和国公债那样的英国公债市场就很快出现了。像早期荷兰盾一样,英镑也成为价值稳定的货币。在 1688 年之前,英国已经有了一些私人银行,有些银行原来是金匠,大部分经营活动都在伦敦及其周边地区进行。更多的银行是在英国金融革命及其之后逐渐建立起来,后来,银行业务发展到了英国农村,这为 18 世纪英国经济的发展提供了强大动力。英格兰银行、英国东印度公司、南海公司、保险公和其他企业等的可交易股票共同构成了英国金融革命的主要内容。在英国崛起时期,它打赢了大多数战争,建立了一个庞大的帝国,并且领导了第一次工业革命。当然,在这一时期也发生了 1720 年的南海泡沫和其他金融危机。

此外,英国之所以能够赢得与大陆帝国法国的“七年战争”。“这是一个凭借海上霸权取得的胜利,而英国之所以能够取得海上霸权,是因为英国较之法国有一个关键优势:借贷的能力。”

法国年鉴学派史学大师布罗代尔对英国金融革命所创造的奇迹推崇备至。当我拜读他的巨著《15 至 18 世纪的物质文明、经济和

资本主义》之时,印象最深刻的就是他对英国金融立国战略好不掩饰、毫不吝惜的赞美和惊叹:“外国旁观者对英国债台高筑大感惊讶,认为简直不可思议。他们附和英国人的批评,一有机会就嘲讽他们无法理解的英国国债运行机制,而且往往认为那是英国国力极其虚弱的信号,认定英国国债这个贪图方便、盲目胆大的政策必将把国家引向灾难……然而,历史一次又一次证明,这些貌似通情达理和思想深邃的观察家们都错了,公债正是英国赢得全球胜利的重要原因。”

布罗代尔的结论是如此明确和肯定:“英镑的稳定是英国强盛的一个关键因素,没有稳定的价值尺度,便不容易得到信贷。而没有信贷,就谈不上国家的强盛和金融优势。”

美国第一任财长亚历山大·汉密尔顿对英国金融革命和金融战略的描述和分析,在所有类似描述和分析中最透彻和最富远见。汉密尔顿正是从荷兰和英国金融革命里吸取宝贵经验,从而为新生的美利坚合众国未来的金融霸权描绘了清晰的蓝图,奠定了坚实的基础。

远在出任财长之前,汉密尔顿就曾经系统深入地研究了英国金融革命的历史经验。他阅读了当时所能找到的所有文献,做了大量的笔记摘录,写下大量研究心得。汉密尔顿对英国金融革命的精彩总结如下:“1690 年代开始,大英帝国创建了英格兰银行,税后体系和国债市场。18 世纪,英国国债市场迅猛发展。国债市场之急速扩张,不仅没有削弱英国,反而创造出数之不尽的巨大利益。国债帮助大英帝国缔造了皇家海军,支持大英帝国赢得全球战争,协助大英帝国维持全球商业帝国。与此同时,国债市场极大地促进了本国经济发展。个人和企业以国债抵押融资,银行以国债为储备扩张信用,外国投资者将英国国债视为最佳投资产品。为了美国的繁荣富强,为了从根本上摆脱美国对欧洲建立自己的国债市场和金融体系。”

美元崛起的基本事实和历史经验

第二次世界大战结束之时,美元毫无疑问地已经取代英镑,成为独一无二的国际支配货币。1945 年,美国已经是超级大国。美国的工业产出占世界的 80%,拥有世界 3/4 的黄金储备,赢得世界大战,制造出原子弹,势力独一无二。美元顺理成章地成为全球霸权货币,世界记账单位,关键货币,合同记账单位,价值储存手段,交易媒介,外汇市场干预货币,贸易结算货币,延期支付的货币单位和国际储备货币。

美元之所以能够取代英镑,迅速崛起成为全球支配货币,地位和势力甚至超越英镑,成为真正意义上的全球霸权货币,绝非偶然。

美国奇迹:生产力和收入奇迹般的增长

自 19 世纪后期开始,美国的生产率和人均收入增长,已经开始大幅度超越英国,成为世界领导者。到 1900 年,美国 GDP 规模不仅跃居世界第一,而且超越后面三位之和。事实上,到 1899 年,美国制造业产出已经大幅度超过英国。据估计,1899 年,美国制造业产出占世界总量的 41%,英国占 21%,德国 15%,日本 1.2%。易言之,美国工业产出超出后面三位之综合,与 GDP 一样。到 1914 年,美国经济是英国或德国的三倍还多,后者分别是世界第二和第三大经济。到 20 世纪 20 年代,美国经济上升到世界第二大经济体的五倍多,它已经成为世界经济超级大国。

国际货币的超级大国理论

经济超级大国地位必然转化为货币和金融超级大国,超级大国的货币亦必然成为超

级货币或霸权货币。蒙代尔曾经以“超级大国理论”来精辟概括此现象。他说:“纵观历史,只要世界上出现超级大国,它的货币就要在国际货币体系里发挥中心作用。巴比伦的沙克尔、波斯、德里克、希腊的德拉克马、马其顿的斯塔特、罗马的德拉克、伊斯坦布尔的里弗尔、西班牙的比塞塔、法国的里弗尔,以及我们熟悉的 19 世纪的英镑和 20 世纪的美金,都是各个时代国际货币体系或区域货币体系的中心货币。一般而言,超级大国对国际货币体系具有否决权。因为它本身货币的国际化给它带来巨大利益,所以它对任何旨在国际化给国际货币带来革命性变化、个人发明者的地位显著下降,制度性和体制性的科学研究和技术创新取代个人发明者。”

史无前例的制度创新,美国领导第二次工业革命

进入 20 世纪,美国多方面的体制和制度创新,更是将美国的生产率和人均收入优势极大提升,将英国和其他国家远远抛到后面。首先,20 世纪美国技术创新的制度安排发生革命性变化,个人发明者的地位显著下降,制度性和体制性的科学研究和技术创新取代个人发明者。

美国以一种英国从来没有尝试过的方式将科学创造制度化和体制化。1913 年,美国制造业中大约有 370 个研究单位,雇用了 3500 名员工。到 1946 年,这样的研究单位增加到 2300 个,雇用人数量达到 11800 人。1946 年,美国制造业中每 1000 个雇员里就有 4 名科技工作者,这一比率是英国的 4 倍。美国企业与大学与科研机构的关系则尤其紧密。到了 1913 年,美国已经取代英国,占据全球技术的最前沿。1913—1950 年期间,美国的全要素生产率年均增长 1.6%,是英国 1870—1913 年期间全要素生产率增长速度的 4 倍多。

美国的金融革命:对荷兰和英国金额革命的继承和发扬

美国取代英国,成为全球第一大经济体,华尔街取代伦敦,成为全球最重要金融中心,美元取代英镑,成为全世界占据支配地位和霸权地位的超级货币,从某种意义上说,乃是人类金融货币历史演变的一种必然规律,只不过是更大范围内和更广阔的空间里实现了这种规律。我们可以说,某种重大的人类历史洪流一旦开启,它就要遵循某种不可遏制的规律。如果说荷兰人从意大利人那里学会金融魔术并将之发扬光大,成为 17 世纪最强大和最富裕的国家,英国人从荷兰人那里学会金融魔术,成为 18—19 世纪世界上最强大和最富裕的国家,那么,美国则是同时从荷兰人和英国人那里学会金融魔术并给以极大的扩展、改进和深化,遂缔造出人类历史上真正史无前例的超级金融霸权和超级金融大国。20 世纪以来,美国、纽约和美元所享有的地位,不仅远远超过 17 世纪的荷兰、阿姆斯特丹和荷兰盾,而且远远超过 18—19 世纪有过的英镑、伦敦和英镑。这是一个十分奇特和有趣的经济金融历史现象,值得我们去进行全方位的探求和思索。

汉密尔顿开启美国金融革命

1790 年 4 月 18 日,34 岁的美国财长汉密尔顿走出位于百老汇大街的乔治华盛顿总统官邸(纽约是当时年轻合众国的临时首都),恰好撞上 47 岁的国务卿托马斯·杰斐逊。两人寒暄几句,心直口快的汉密尔顿直截了当地对杰斐逊说:“国务卿先生,请您帮帮我吧。您知道,我提交的国债法案,国会四次辩论都未能通过。如果您能够改变主意,凭借您的巨大影响力,下次辩论就有望过关啊。”

“财长先生,您知道,我连宪法都反对,何况是您的国债法案呢,宪法并没有授权联邦政府承接独立战争时期的联邦债务和各州债务啊。不过,您要是乐意的话,明天晚上我们可以一起晚餐,聊聊这事儿,我也打算请杰斐逊先生一起来。”

“太好了,国务卿先生,我一定准时赴约。”

汉密尔顿喜出望外,他知道机会来了。美利坚合众国正式宣告成立还不到 1 年,各州为争夺永久首都已经吵得不可开交了。谁都明白:赢得合众国永久首都将带来多么巨大的政治影响和经济利益!论经济实力,纽约最强,不仅因为它是便利的临时首都,而且当时北美最发达、交通最便捷的城市,而且纽约为改善基础设施、建设联邦首都,已经投入巨资,自然势在必得。论政治实力,却是弗吉利亚占优。弗吉利亚不仅为独立战争做出了最大牺牲和最大贡献,而且有数位声望卓著的建国之父来自该州,最著名的当然是华盛顿(独立战争总司令、宣言起草人、第一任总统)、杰斐逊(独立宣言起草人、第三任总统)和詹姆斯·麦迪逊(《联邦党人文集》作者之一、第四任总统)。华盛顿、杰斐逊和麦迪逊热切期望合众国的永久首都迁到弗吉利亚州。倘若纽约州能够配合,则大事可成。汉密尔顿知道杰斐逊就是要和他谈这个交易。

果然,第二天晚餐时,杰斐逊和麦迪逊明

确提出“交易”条件:如果汉密尔顿愿意说服纽约州支持弗吉利亚州成为合众国永久首都所在地,他们两人就承诺支持国会通过汉密尔顿的国债法案。汉密尔顿毫不犹豫地答应了。几天后,美国国会顺利通过汉密尔顿起草的《公共信用报告》(Report on Public Credit),华盛顿总统立刻签署成为法律。国债市场迅速崛起,成为美国金融货币体系最根本的支柱之一。

人类历史上,总有极少数天才人物之思维和战略,远远超越他的时代。汉密尔顿—杰斐逊—麦迪逊之间的著名“交易”充分说明:即使是一象杰斐逊和麦迪逊那样杰出的人物,也不能理解汉密尔顿倾力创建国债市场的深谋远虑,当时能够明白汉密尔顿天才构思的人物可谓少之又少。纵然是 200 多年后的今天,全球可能也只有那些金融精英们才真正懂得汉密尔顿“金融战略”的极端重要性。今天,当我们激烈辩论美国经常账户逆差、美元汇率、全球失衡、美元霸权、全球金融资本主义、国际货币体系改革等关乎所有国家最高利益之重大问题时,我们绝对有必要重新反思 200 多年前汉密尔顿的金融思维。当我们深入思考面向未来的中国金融战略时,汉密尔顿的远见卓识最值得我们思虑再三。

是难以置信的奇迹。汉密尔顿 1755 年生于今天的纽约群岛,7 岁丧父(父亲离家出走,杳无音信,等于无),13 岁丧母。10 岁到码头打工谋生,14 岁出任贸易公司总经理,17 岁只身跑到纽约国王学院学习(今天的哥伦比亚大学),旋即投笔从戎,很快被华盛顿看中,出任贴身副官。独立战争结束后,汉密尔顿回到纽约学习法律,以半年时间完成平常人最快也需要 4 年才能完成的学业,不到 3 年,即成为纽约最有名、最能赚钱的律师之一,他处理的多个案件成为后来美国法律制度之经典范例。与此同时,作为《联邦党人文集》最重要的作者和制宪会议最早的发起者和最热忱的参与者,汉密尔顿实际上主导了美国宪法的制定。1789 年合众国联邦政府开始运作,华盛顿提名他担任财政部长,不到 4 年时间,就构建了异常完整的美国金融货币体系。困扰今天历史学者的一个有趣问题是:汉密尔顿究竟是从哪里学到那么艰深的金融理论?他如何可以有那样全面、系统、深刻的金融战略思维?须知他几乎没有受过正规的学术训练,而且那时也没有今天热热闹闹的各种金融专业。

简言之,汉密尔顿为美国构建的货币金融体系有五大支柱:其一,统一的国债市场;其二,中央银行主导的银行体系;其三,统一的铸币体系(金、银复本位制);其四,以关税和消费税为主体的税收体系;其五,鼓励制造业发展的金融贸易政策。最引人注目的是:汉密尔顿自始至终从整体国家信用角度来设计五大政策和制度安排。他说:“一个国家的信用必须是一个完美的整体。各个部分之间必须有着最精巧的配合和协调,就像一个枝繁叶茂的参天大树一样,一棵树枝受到伤害,整棵大树就将衰败、枯萎和腐烂。”

的确,汉密尔顿的五大支柱恰像五颗树枝,完美配合和协调,共同支撑起美国金融体系的参天大树,最终成长为主导全球经济的美元霸权体系。国债市场是国家整体信用优劣的最佳指示器;中央银行负责维持银行体系和货币供应量之稳定;统一的铸币体系(后来是美元纸币体系)极大降低金融贸易之交易成本,促进金融、贸易、产业迅速发展;税收体系确保财政健全和国债市场的良性循环;制造业(真实财富创造能力)则是金融货币的最终基础。

汉密尔顿的金融哲学基于他对世界各国经济发展历史尤其是英国崛起经验的深刻把握。将后世经济发展的历史经验和经济理论论皆一致证明一个基本道理:经济发展之关键是最有效动员和配置资源、动员和配置资源的最佳手段就是信用体系。一个人拥有最高信用,他就可以充分利用他人的资源来发展自己的事业,一个企业拥有最高信用,它就有无限的资源来扩张,一个国家拥有最高信用,它就能够动员全球的资金和资源来发展本国经济。汉密尔顿早就深刻洞察了金融和信用的本质。

历史很快验证了汉密尔顿的先见之明和高瞻远瞩。1980 年代,美国金融市场还是一塌糊涂,10 年后的 1794 年,欧洲投资者就给美国国债和整个金融市场以最高信用评级。当时的法国外交部长宣称:“美国国债管理良好、安全可靠;美国政府对于国债的管理是如此规范、美国经济发展是如此迅速,以至于我们从不担心美国国债的安全性。正是国家信用的完善刺激欧洲资金来源不断流入美国,推动美国经济快速增长。”

美国著名政治家 Daniel Webster 曾经如此评价汉密尔顿金融战略对美国的最高重要性:“汉密尔顿创建的金融体系,是美国繁荣富强的神奇密码。他叩开信用资源之门,财富洪流立刻汹涌澎湃。美国人民满怀感恩之情,世界人民满怀敬畏之心。丘比特拈花一笑,智慧之神翩然而至,那是我们钟爱的希腊神话。然而,汉密尔顿创造的金融战略比希腊神话还要美妙、突然和完美。他那不可思议的大脑灵机一动,整个美国金融体系就应运而生。”

(选自作者新著《新资本论》第 9 章)(完)