



从金本位制到布雷顿森林体系： 从旧秩序和新秩序

■ 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

(上接 03 版)

李嘉图和马克思处于统一战线,19 世纪的人们对此深信不疑。俾斯麦和拉塞尔、约翰·穆勒和亨利·乔治、菲利普·斯诺登和凯尔文·柯立芝、米塞斯和托洛茨基一样接受金本位制。马克思竭力倡导基于金本位制的稳健论(以劳动卷代替货币)是一种乌托邦的幻想,是一种自我意识的幻觉。《资本论》的货币理论与李嘉图理论没有不同,都是商品货币理论。苏联布尔什维克政治家索科尔尼科夫以黄金为基准稳定了苏俄货币,他是战后成功实现这个目标的第一位政治家。德国社会民主党人希法亭竭力倡导基于金本位制的稳健货币原则,结果让自己的政党深陷困境;奥地利社会民主党人奥托·波尔所捍卫的货币原则,与他的死对头塞克尔借以稳定奥地利货币的原则完全一样。当英国的社会主义者菲利普·斯诺登相信工党将毁掉英镑的稳定性之时,就断然决然转为工党的反对派。意大利法西斯头目墨索里尼以黄金含量规定了里拉的价值,并且勒石为证,决心誓死捍卫里拉的黄金价值。从坚信金本位制这一点来说,我们从胡佛和列宁、邱吉尔和墨索里尼的言辞里,实在很难找出有什么不同。确实,坚信金本位制是国际经济体系有序运转的枢纽和核心,是那个时代所有人共同持有的唯一信条,无分国家,无分阶级,无分宗教信仰,无分社会哲学。”

正是这种“宗教式的”、僵化、绝对、片面的金本位制信条,诱感和强迫第一次世界大战后的欧美政治家和金融家完全不顾本国经济和国际经济的基本现实,玩儿命朝着恢复金本位制的道路上狂奔,最终将全球经济拖入 1920 年代的股市疯狂、1929 年的股市崩盘和 1930 年代的大萧条。很多经济学家和历史学者相信,1920 年代各国不合时宜、不切实际地恢复金本位制,是导致 1930 年代全球货币和金融体系崩溃、希特勒纳粹崛起和第二次世界大战爆发的重要原因。或许我们会认为这种对历史的货币解释有些牵强和勉强,然而,我们确实可以找到大量的历史证据,说明 1920 年代全球主要国家围绕金本位制的折腾和闹剧,应该为后来的灾难负相当的责任。

【和平的幻觉】

金本位制的信念远远超出货币金融和经济贸易领域,延伸到人类文明和国际地缘政治秩序。作为金本位制信念的一个引申,20 世纪初期,欧洲社会精英们深信:各国如此重要的经济利益如此紧密地联系在一起,已经从根本上消除了爆发大规模战争的可能性。

1909 年,英国记者安格尔夫出版一本小册子《欧洲虚无的幻觉》。小册子的主题是:世界各国尤其是欧洲各国之间的商业和金融联系已经是如此紧密,以至于没有哪个理智的国家会胆敢发动战争,战争的利益是如此之小,如此之虚,战争之破坏是如此之大,如此之可怕,有谁会想到发动战争来毁灭如此密切的金融、贸易和商业关系呢?战争必然会击碎国际信用体系、国际货币体系、国际经济关系必然陷入极度混乱,战争胜利者和失败者都将蒙受巨额损失。易言之,以金本位制为基础的国际商业、货币、信用关系,使得任何战争都不可能有利!因此,即使欧洲出现某种事故引发战争,它也会很快被扑灭或化解。

这名英国记者安格尔夫先生似乎是非常适合写这样一本国际主义和和平主义的著作。他一生的经历就是一个典型的国际游牧人士。安格尔夫出生于英国一个中产阶级家庭,童年在法国度过,17 岁时跑到日内瓦求学并成为当地一份英文报纸的主编。在日内瓦念完大学之后,安格尔夫却对欧洲的前途完全失望,于是跑到美国去闯运气。尽管身材短小、体质虚弱,来到美国加州的安格尔夫却几乎干过一切能够碰巧找得到的体力活:种植葡萄、挖掘水渠、挤奶工、邮递员、搬运工、测绘员,最后终于成为《圣路易斯全球民主报》和《旧金山邮报》的记者。1998 年,此公返回欧洲,继续报业生涯,担任巴黎《每日邮报》的主编。

1910 年,安格尔夫将他的小册子改为书籍出版,标题是《伟大的幻觉》,结果取得难以想象的巨大成功。到 1913 年(仅仅三年时间),该

书就售出 100 多万本,被翻译为 22 种文字,包括中文、日文、阿拉伯和波斯文。安格尔夫传递的信息非常简单:人类已经进入一个崭新时代,作为解决国与国之间争端的方式,战争已经丧失其功能。这不是因为战争太残酷,而是因为从经济上看,战争实在不值得。安格尔夫的学说迅速成为那个时代欧洲的一个基本信条,人们竟然成立了 40 多个组织来宣传他的学说。英国外交大臣、奥匈帝国首相、法国社会党领导人都成为安格尔夫的信徒。甚至以好战著称的德意志帝国皇帝威尔海姆也对战争不再可能的学说表现出浓厚兴趣。

安格尔夫说最热心、最坚定的信奉者不是别人,正是英国国王爱德华七世的心腹——埃舍尔男爵二世。英国王室和政府曾经多次邀请埃舍尔男爵出任显耀职务,他却宁愿做一个幕后人物。布尔战争之后,埃舍尔男爵创办帝国国防委员会,成为大英帝国军事战略强有力的决策咨询机构。

1912 年,该委员会举行一系列听证会,研究如果欧洲战争爆发,将对英国经济、贸易和金融产生何种影响。那时,绝大多数德国商船都是伦敦劳埃德保险公司的客户。劳埃德保险公司主席在大英帝国国防委员会的听证会上说,如果德英之间爆发战争,皇家海军摧毁了德国商船,劳埃德保险就必须负责赔偿。埃舍尔男爵主持的委员会认为,仅此一点,就足以说明欧洲爆发战争是难以想象的。此时,离奥匈帝国大公被刺杀和第一次世界大战爆发只有不到两年时间了。埃舍尔爵士还跑到剑桥大学发表了一系列演讲,宣称“新经济时代已经清楚地表明:战争乃是最荒唐和最不可能的事情!”“商业灾难、金融毁灭和个人苦难结合在一起,让欧洲战争成为永远不可想象的事情!”

金本位制的崩溃和救赎

当人们继续痴迷安格尔夫“战争不再可能”的学说之时,欧洲早已危机四伏。就像一个巨大的火药桶,只需那么一点儿火星就将它引爆。它将炸毁庞大帝国,炸毁无数生命,炸毁欧洲经济,炸毁国际秩序。首先被炸毁的,就是金本位制。战火刚一点燃,交战各国立即宣布暂时脱离金本位制。

一战爆发的核心原因是新崛起的西方列强企图重新瓜分势力范围。拿破仑滑铁卢战役的惨败重塑了欧洲的政治版图,德意志帝国的迅猛崛起破坏了旧的帝国图意,德国决心挑战法国和英国的殖民和海外霸权。欧洲权力均衡体系命悬一线,表明和平暗藏杀机。

战前的世界权力划分,已经与经济实力失去平衡。列强所控制的殖民地面积大小,依次排名分别是英国、法国、德国、意大利、美国和俄国。经济实力大小排名却分别是:美国、德国、英国、俄国、日本、法国、意大利。实际上从 1880 年开始,美国和德国相继取代英国和法国,崛起为世界第一和第二大经济体。有经济史学家认为,美国自 1872 年就已经是世界第一大经济体和第一制造大国。

美国和德国崛起之前,英国是世界上首屈一指的工业强国。1860 年(英法联军侵略中国的时候),英国是世界上最大的制造中心,占全球产出的 20%,1870 年,英国生铁产量占世界总产量一半以上。到 1914 年,德国生铁产量已经是英国的 1.5 倍。德国出口的生铁和钢材超过任何其他国家。德国企业出口的电子产品占世界产量的 35%,化工产品的 27%,染料的 90%。德国成为仅次于美国的世界第二大制造强国。在某些制造领域,无论是技术还是产量,德国皆独占鳌头。

一战爆发,完全摧毁了世界秩序,政治、军事、经济、金融、货币和社会秩序,无一例外,彻底改变了人类历史进程。

庞大的战争开支拖垮了整个欧洲经济,所有国家元气大伤。各国战争开支的规模如下:英国 500 亿美元;德国 470 亿美元;法国 300 亿美元;美国 300 亿美元(其中借给英法两国 100 亿美元)。根据不完全统计,5 年战争期间,英国、法国、德国、俄国、奥匈帝国等欧洲主要参战国总共花费高达 1800—2000 亿美元,相当于五国 GDP 的一半。战争期间,平均每个月花费近 40 亿美元,相当于欧洲大陆每个月均 GDP 的一半。

对比当时各国的 GDP 规模,就知道战争开支是多么巨大,简直是不可思议。1914 年美国的 GDP 大约为 400 亿美元,已经等于英法德三国 GDP 之总和。1919 年,美国 GDP 已经是三国 GDP 总和的 1.5 倍。当时,英、法、俄、德、奥匈帝国五国的 GDP 总和大约为 720 亿美元,5 年总和大约为 3600 亿美元。五国之战争总花费大约为 2000 亿美元,占 5 年 GDP 总和的近 60%,其中相当部分是债务。

英国的 GDP 只相当于美国的 1/3,战争花费却高达 500 亿美元(另一个统计数据是 430 亿美元),其中 110 亿美元借给自己的主要盟国——法国和俄国。430 亿美元里,270 亿美元依靠对内和对外借款(对外借款主要来自美国)。90 亿美元靠额外征税。其余资金靠向国内银行借款,包括商业银行和英格兰银行的借款[同上引]。德国 470 亿美元战争融资里,额外税收融资不到 10%,绝大部分依靠通货膨胀融资,也就是印钞票。

法国 300 亿美元的战争花费里:150 亿美元靠国债,其余 50 亿美元靠印钞票,100 亿美元靠对外借款,主要从英国和美国借款。英国和美国愿意给法国借款,因为法国承担了主要的人员损失和物质损失。

美国是战争的最大受益者。美国号称战争花费 300 亿美元,但其中 100 亿美元是给英法的借款。战争结束之时,美国的黄金储备从战前的 20 亿美元增加到近 45 亿美元,翻了一番多。战前美国的 GDP 大约为 400 亿美元,相当美国、法国和德国 GDP 之总和,黄金储备大约 20 亿美元,与 GDP 份额大体匹配。战后美国黄金储备剧增到 40—45 亿美元,而欧洲其他国家黄金储备相应锐减。全球黄金储备分布严重失衡。国际金本位制岌岌可危。

各国发行钞票为战争赤字融资,导致各国货币供应量急剧增加。短短 5 年战争期间,英国货币供应量增长 2 倍,法国增长 3 倍,德国增长 4 倍。急剧增长的货币供应量必然导致货币贬值和通货膨胀。通货膨胀是金本位制的最大敌人之一。战争刚开始,各国就宣布暂时脱离金本位制——美国是例外,它远离欧洲,没有遭受战火的直接冲击。等到战争局势完全明朗,才果断出手最后一击。战争期间,大量欧洲黄金流入美国,美国拥有充足的黄金储备继续维持金本位制。当然,滚滚流入的黄金贬值和美国同样出现通货膨胀,只不过通货膨胀的根源与欧洲各国迥然不同。战争结束之后,各国面临的首要任务就是遏制通货膨胀。当各国决心恢复战前的金本位制制度之时,首要的麻烦也是必须将物价水平降低到战前水平。从通货膨胀转向通货收缩,是极其困难和痛苦的过程。

巨大的人员伤亡让欧洲人心中永远的痛,也是对经济的致命打击。战争总共导致近 1000 万人死亡,其中平民近 900 万,战斗人员约 110 万。其中奥匈帝国接近 300 万,俄国 210 万,德国 200 万,法国 140 万,英国 90 万。

最麻烦的问题是,德国战争赔款的阴影笼罩欧洲和全球经济长达 20 年,改变了世界货币和金融格局、以及政治和战争格局、最终导致了更大规模的第二次世界大战。战前德国年度 GDP 大约只有 120 亿美元,包括英国首相和英格兰银行前行长在内的一帮英国人,以及法国政要们,竟然要求德国赔偿 1000 亿美元。想想吧,一个国家将要承担的战争赔款,竟然差不多等于 10 年的国民生产总值之和。参与《凡尔赛合约》谈判的各国代表团里,最理性的人物反而是年轻的凯恩斯。针对英国政客和所谓三巨头(美国总统、法国总统和英国首相)的愚蠢、虚妄和歧视,凯恩斯愤而辞职,以生花之妙笔,撰写《和平的经济后果》,激情与理性交相辉映,生动而尖锐地指出《凡赛尔合约》的致命错误和严重后果。

战争对世界局势的影响重大而深远——经济衰退、通货膨胀、失业高企、民生凋敝、帝国解体、政权更替等等,就象恶魔一样吞噬着欧洲;沉重的债务、通货膨胀和人员伤亡,将整个欧洲经济拖入衰退深渊。德国和法国经济萎缩 30%,英国经济萎缩程度相对较小,但也达到 5%。

国际政治权力的嬗变更加深刻和剧烈——美国一跃成为欧洲主要的债权国;全球黄金储备的最大拥有者;新生的美联储迅速取代英格兰银行,掌控着全球货币政策的脉搏;世界金融中心从伦敦转移到纽约。欧洲权力均衡体系或多数世界体系正在快速朝向一个单级世界体系演变。

正是在一个国内经济和国际权力格局早已深刻改变的大背景下,欧洲及其附属国却义无反顾甚至极端倔强地迈上恢复金本位制的道路。代表者还是英国,尽管英国决定恢复金本位制的时间要晚于其他欧洲国家。这不仅因为英国是战前国际金本位制的象征和主要护卫者,更主要的是英国拥有庞大的殖民

地和全球贸易网络,伦敦仍然是世界主要货币和金融中心之一。英国恢复金本位制的一举一动及其后果,都会对全球经济和金融产生极其广泛和重大影响。

1925 年 4 月 28 日,英国议院下院。在全体议员的热烈掌声中,财政大臣吉列尔信心十足地开始他的预算日演讲。所有议员、所有伦敦金融城的金融大亨们、包括美国纽约和欧洲大陆的金融巨头们都知道,丘吉尔将宣布一项历史性的决定。不出所料,演讲刚开始几分钟,丘吉尔就郑重宣布英国将正式恢复金本位制。

此时此刻,英格兰银行行长蒙塔古·诺曼(1871—1950)就坐在下院贵宾席里,享受着他人人生最辉煌的时刻。作为全世界最具声望的央行行长之一,诺曼在全球金融界享有崇高地位。他出生银行世家,热爱艺术、装饰和音乐,1933 年(62 岁)结婚之前,一直过着修道士般的独居和单身生活。当他 1920 年就任英格兰银行行长之时,英国脱离金本位制已经长达 6 年之久,英国经济和金融正处于艰难恢复时期。诺曼他深知英镑和伦敦金融中心的地位已今非昔比,美元和纽约后来居上,甚至法郎和巴黎都有能力与英镑和伦敦分庭抗礼。

诺曼临危受命,任重道远。他既是大英帝国昔日货币和金融霸权的象征,也是大英帝国日渐没落的象征。从就职的第一天开始,恢复金本位制就是诺曼的首要任务和神圣使命。他坚信,要复兴大英帝国的货币和金融霸权,再现往日辉煌,唯一道路就是依照战前英镑汇率恢复金本位制。自就任以来,诺曼倾注全副精力,奔走美国和欧洲大陆,游说政治家和金融大亨,以赢得权势集团对英国恢复金本位制的支持和帮助。

诺曼的工作卓有成效。此时此刻,当他坐在贵宾席上,聆听邱吉尔庄严宣告英国重返金本位制之时,他知道,站在他身后的不仅有伦敦金融城的大亨,更重要的是摩根财团和纽约联储。当然,还有美国财政部或美国政府。摩根财团是 19 世纪后期到 20 世纪上半叶全世界首屈一指的投资银行,纽约联储则是美联储最具影响力的分行,在美联储初创时期的近 20 年里,实际上掌控着美国的货币政策。

为全力帮助英国重返金本位制,纽约联储承诺给英格兰银行提供总额高达 2 亿美元的信用额度,摩根财团给英国财政部提供 1 亿美元的信用额度,以便英国政府和央行随时使用,以防止金融投机客大规模抛售英镑,迫使英镑汇率大幅度贬值。

之所以这么做,是因为诺曼坚持要依照战前的英镑汇率(1 英镑=4.86 美元)重返金本位制。根据当时英国经济的实际情况,包括通胀水平(工资和物价)、出口产业竞争力、国内就业状况,1:4.86 的英镑汇率至少高估 30%。凯恩斯明确指出,如果英国按照这个汇率恢复金本位制,英国出口和就业将遭受致命打击,英国经济将深陷灾难。甚至连诺曼的铁杆朋友——摩根财团的多位合伙人也都认为 1:4.86 的汇率水平太高,建议诺曼以降低汇率恢复金本位制。美国实业界的领导人们当然强烈反对以如此高估的汇率回归金本位,他们知道那必然是一场灾难。然而,生性固执的诺曼对所有这些反对意见均置之不理。他认为,如果以贬值的汇率来恢复金本位制,“大英帝国持续数个世纪的良好信誉和道德权威就将付之东流!”

根据基本的经济理论,一国货币汇率高估,必然诱惑投机客以抛空或抛售方式攻击本国货币,迫使汇率回归均衡水平。诺曼对此并非一无所知,摩根财团的合伙人和纽约联储主席本杰明·斯特朗(他本人就曾经长期担任摩根财团合伙人)皆是金融绝顶高手,对投机炒作的破坏力了如指掌。他们决心以一篮子政策来确保英镑恢复金本位取得圆满成功。一是给英国财政部和央行以足够“弹药”(信贷额度),随时击退投机者,捍卫英镑汇率;二是限制或禁止本国银行对外贷款(即实施资本管制);三是让伦敦和纽约金融市场的利率水平保持相当幅度的差距,以鼓励国际资金流入伦敦。此举要是伦敦提高利率,要是纽约降低利率。斯特朗真是诺曼最忠实的朋友。因为诺曼担心英格兰银行加息会重创英国经济,斯特朗主动降低纽约利率水平。此举甚至让摩根财团合伙人都大吃一惊,他们也认为应该是伦敦加息,而不是纽约降息。

从历史经验来看(譬如拿破仑战争之后英国恢复金本位制的经验),恢复金本位制的主要途径只有两个。一是将本币大幅度贬值。即本币相对黄金贬值,或者大幅度提高黄金购买力或黄金价格。二是收缩货币和信贷,大幅度降低国内物价水平。从现实可行性上看,其实只有第一条路可走。因为大幅收缩货币和信贷,制造通缩,必将重创国内经济,政治上绝对行不通。

英国恢复金本位制的最初半年里,事情

似乎出奇地顺利。外汇市场英镑汇率不仅没有出现贬值迹象,反而大幅飙升;投机性攻击压根儿没有出现;纽联储和摩根财团的巨额贷款没有派上用场。诺曼及其盟友们一片欢呼。1925 年 11 月,丘吉尔决定取消银行海外贷款管制。

然而,好景不长。经济规律必然起作用,不以任何人的意志为转移。不到一年时间,高估的英镑汇率让英国出口遭受沉重打击。纺织、煤炭和钢铁业的国际竞争力迅速下降。金本位制不仅没有重整英国经济雄风,反而加速其衰退。让民众承受削减工资以缓和汇率高估的影响,简直就象天方夜谭。1926 年春季开始,此落比起的局部罢工和总罢工,让英国经济雪上加霜。可是,政治家或政客们总是不愿意承认和修正错误的。不见棺材不掉泪。直到 1929 年华尔街股市崩溃和大萧条席卷全球,1931 年 9 月 20 日,英国终于在极度痛苦里再度脱离金本位制,并且是永远脱离了金本位制。宣布抛弃金本位制的不是财政大臣,不是英格兰银行行长诺曼,而是首相自己。当时,年近而且深受抑郁和神经衰弱困扰的诺曼正在从加拿大返回英国的轮船上。英镑脱离金本位制的消息,诺曼的神经和情绪差点儿彻底崩溃,不得不到英国乡村度过一个长周末以平复自己的悲痛和愤怒。对于诺曼和那些固守传统的金融大亨而言,“英镑脱离金本位制就好像处女失去贞操那样令人痛心疾首!”

英镑脱离金本位制的第二天,早已下台在野的丘吉尔和凯恩斯共进午餐。丘吉尔拼命为自己解围,声称自己从来不开张恢复金本位制,他是受到诺曼的糊弄或主张,恢复金本位制是自己“一生中最为鲁莽的错误”。凯恩斯则兴高采烈,不仅是因为自己的预见完全变成现实,而且是他预言的货币新时代即将到来。凯恩斯宣告:“我们终于挣脱了黄金枷锁,我们终于能够放开手脚,开始做一些合情合理的事情了。我深信脱离金本位制将开启世界货币历史的崭新篇章!”几天之内,外汇市场的英镑汇率就贬值超过 25%,从 1:4.86 直线下降到 1:3.75。到 1931 年年底,贬值幅度超过 30%(1:3.50)。

紧随英国摆脱黄金枷锁的国家超过 25 个。包括英联邦成员国——加拿大、印度、马来西亚、巴基斯坦、埃及;斯堪的纳维亚国家——瑞典、丹麦、挪威、芬兰;其他欧洲国家——爱尔兰、奥地利、葡萄牙,等等。欧洲固守金本位制的大国只剩下法国和美国了。然而,此时此刻,全世界已经堕入史无前例的大萧条了。

金本位制、华尔街疯狂和崩盘

大萧条源自大崩溃,大崩溃源自大投机,大投机源自恢复金本位制的疯狂决策。经过 70 多年的反复研究,经济学家和历史学者基本达成一致的结论:那就是各国(尤其是英国)恢复金本位制的错误政策,是导致 1920 年代华尔街股市投机、崩盘和 1930 年代大萧条的直接原因。当然,任何资产价格泡沫的形成和最终的破灭,都很难归咎于某个单一因素,都是多重因素共同作用的结果。从意义上说,1929 年 10 月 29 日华尔街股市的突然崩盘,至今仍然是一个谜。

华尔街股市崩盘源于 1920 年代华尔街的股市投机和股市泡沫。1920 年代的华尔街,弥漫和充斥着各种非理性投机行为。所谓牛群行为、盲目跟风、非理性投资到处都是,这就是所谓“动物精神”之具体体现。股市投机和资产价格泡沫渊源于美联储尤其是纽约联储的低利率货币政策、股市按金交易和股票买卖贷款。

本杰明·斯特朗所领导的纽约联储实施低利率货币政策,目的是协助英格兰银行稳定英镑、恢复金本位制。斯特朗这么做,主要又是因为他和英格兰银行行长诺曼的特殊关系、他与摩根财团的密切关系、以及摩根财团和英国的特殊关系。

从历史事实和数据来分析,1920 年代华尔街股市投机确实达到令人惊异的程度。各种疯狂的投机手段如雨后春笋般层出不穷。按金交易、股票经纪贷款、证券经纪公司纷纷出笼,连许多妇女也加入华尔街股票。股票分析师和分析报告应接不暇。股票数量不断增加,1929 年崩盘之前华尔街的股票总数达到 826 家。1928 年夏季之后 15 个月内,指数上涨接近一倍,从 200 点上涨到 380 点。人人参与股票投机的时代,自然就创造出许多财富神话。譬如巴鲁克的故事和肯尼迪的故事早就成为传奇。

1896 年,道琼斯指数问世。1900 年,道琼斯指数只有 50 点。1920 年,指数也只有 72。扣除通胀因素之后,只相当于一战之前(1913 年)的一半。1921 年之后的 4 年,道琼斯指上涨一倍,创造出所谓的“柯立芝牛市”(因美国时任总统柯立芝而得名)。到 1925 年,美国股市总市值达到 300 亿美元,比 1913 年上涨一倍。(未完,待续)