

PAPER AND IRON

Hamburg Business and German Politics in the Era of Inflation, 1897-1927

纸与铁

[英] 尼尔·弗格森◎著

NIALL FERGUSON

贾冬妮 张莹◎译



中信出版社 CHINA WORLD PRESS



PAPER AND IRON

*Hamburg Business and German Politics
in the Era of Inflation, 1897-1927*

纸与铁

[英] 尼尔·弗格森◎著

贾冬妮 张莹◎译



中信出版社

北京



面对一个全球恶性通货膨胀的危险

2010年中国金融博物馆开业之前，中国投资有限责任公司副董事长兼总经理高西庆先生赠送我们一批珍贵的藏品，其中一套面值高达几亿马克的德国30年代纸币成为最受观众瞩目的文物。每当提到通货膨胀，全球经济学界都会以此作为典型案例，即便在出现了100万亿的津巴布韦元之后，德国的恶性通货膨胀仍然是首当其冲的记忆。按传统的经济史论观之：

其一，德国恶性通货膨胀直接导致了魏玛共和国的破产，也就是间接帮助了希特勒法西斯政权的上台。

其二，德国恶性通货膨胀是第一次世界大战后的《凡尔赛和约》的经济后果，也是第二次世界大战的重要起因之一。

其三，对德国恶性通货膨胀的反思，直接导致了凯恩斯主义货币理论得势和战后国际金融秩序的重建。

客居美国的英国著名金融史学者和畅销书作家尼尔·弗格森近年来风头

正劲，不仅连续创作了一批商业畅销书，而且也成为风靡全球的纪实电视主持人和制片人。他习惯于超脱传统叙事的立场和思维方式来重新梳理现代金融史，摒弃了成王败寇的英雄史诗记录和学术总结，更以多角度、多立场旁观事件演化，再现历史复杂细节，给读者以穿越时空的自身体验，给读者自我演绎的空间。

弗格森以这样的立场和手法描述了两千年的货币崛起，解剖了罗斯柴尔德家族，分析了大英帝国，也大胆挖掘人类文明历史。在展现宏观历史大视野的同时，不时回眸，流连于史学家常常忽略的蛛丝马迹。《纸与铁》便是这样一本聚焦德国汉堡港，又散漫于百年前的德国货币与经济整体板块的光影斑驳的历史演变纪实。弗格森从金融与战争的角度，投射了一连串或明或暗的思想火花，让读者浮想联翩，让一本很学术的著作表现出栩栩如生的画面。

弗格森曾写了《虚拟的历史》一书，大胆推测了历史的不同歧路与逻辑结局。在《纸与铁》这本书的起始，他信心满满地表示，假如当时有今天的知识和政策手段，德国恶性通货膨胀完全可以避免，经济大萧条也可以避免，自然第二次世界大战也许根本不会发生。不过，这样虚拟下去，弗格森本人也许不会问世，我们也不会有这本书来研读了。

从中东的吕底亚王国和中国的春秋战国时代起，人类社会使用以金、银、铜为主体的金属货币大体上有两千多年历史。从宋代的交子和佛罗伦萨的汇票始，我们使用纸币也有了1 000年的经验了。由于自然条件和流通的磨损，在金属货币本位的时代，通货紧缩是一个长期困扰市场发育的问题。基于政府急功近利和金融家的习性，在汇兑本位的时代，通货膨胀则成为颠覆市场周期的祸首。

德国的恶性通货膨胀一直在被不同时期的经济学家和金融专家们研究，却由于不同的经济环境产生了完全不同的结论。抨击者有之，但也有人愿意发现提升德国国力的积极效应。鼓吹者有之，但也有人注意到导致经济崩溃的临界条件。在这之后，恶性通货膨胀也发生在中国的民国时期，也发生在20年前的东欧经济区，还发生在几年前的津巴布韦政府。我们真正了解并可以避免恶性通货膨胀吗？

几年前的华尔街次贷危机显现了一个后汇兑本位的货币时代，我们的货币已经不再与贵金属相关，不再与英镑、美元甚至现金和存款等老百姓认可的可见货币相关，而是与信用卡、购物卡、电子账号、房贷凭证甚至各种虚无缥缈的衍生产品符号相关。而且，各国中央银行已经不再是矜持、高贵、审慎和稳重的监管者了，它们不免猥琐地暗地加快印刷货币来注水经济，甚至公开以邻为壑地竞争铸币利益了。从近期希腊和土耳其中央银行行长的口气中，我们都感受到了法国路易十五的幽灵：在我之后，哪怕洪水滔天。

我们面临的是一个全球恶性通货膨胀的时代吗？所有监管者都在否认这样悲观的论断，但是大多数金融家都坚定地保持这样一份警惕。翻阅本书，回顾弗格森笔下的 20 世纪 20 年代，从失败中站立起来的德国仍是蒸蒸日上，似乎可以完成《凡尔赛和约》的义务，然而，政治家们手里把玩的金融政策却于无声处呼啸而至。山雨欲来风满楼，回首历史，我们也可以成为当下全球经济的风语者。

王 巍

中国金融博物馆理事长

2012 年 3 月 19 日



近年来，有关德国通货膨胀的史学研究也有“膨胀”的趋势。相关文献数量庞大，学术出版社如同 20 世纪 20 年代的德意志帝国银行一样，忙得不可开交。然而，虽然文献已泛滥成灾，但我并不认为写这本书是多此一举。绝大多数相关研究都是关于 1914~1924 年通货膨胀的，本书的研究对象则是更长的“通货膨胀时代”，由 1897 年持续到 1927 年，并试图展现 1922~1923 年的恶性通货膨胀和 20 世纪 40 年代第二次严重通货膨胀之间的联系。大多数作者都或多或少地强调是各经济利益集团导致了通货膨胀，侵蚀了共和国的肌体；而在我看来，公司权力不仅是德意志帝国作为一个现代国家衰落的原因，同时也是衰落的产物。绝大多数近来的研究都倾向于得出这样的结论：针对 1919~1923 年的通货膨胀并没有其他更好的政策。的确，一些历史学家认为当时的通货膨胀政策有很多优势，但我却认为这些优势不仅被夸大了，而且完全可以被替代性的、危害更低的通货膨胀政策所取代，不会让危机导致如此严重的灾难性后果。

在这次通货膨胀中，即便货币变得一文不值，还清债务也是有可能的。许多人都给了我思想上的启发，在此谨向他们表示深深的谢意。我要衷心感谢诺曼·斯通教授和哈特穆特·波格·冯·斯特兰德曼博士，他们是我在牛津读博士时的导师。我还要感谢乔纳森·施泰因贝格博士、安东尼·尼科尔斯博士、哈罗德·詹姆斯教授和西奥·鲍尔德斯顿博士等人，他们在不同阶段通读了本书稿，提出了宝贵建议。很多人都读过本书一些单独的章节，或者在学术会议上对我宣读的书稿节选给予了建议，在此要感谢他们对我的帮助，尤其是克努特·博尔夏特教授、理查德·埃万斯教授、巴里·苏普莱教授、蒂姆·布兰宁教授、迈克尔·约翰博士、克里斯·克拉克博士、布伦丹·西姆斯博士和阿夫纳·奥费博士。此外，安格斯·麦金太尔博士、约翰·普拉姆爵士和莫里斯·考林先生几年如一日地给予支持和建议，我要向他们致以衷心的感谢。

很多档案馆的工作人员也对我给予了大力支持。这些档案馆包括：汉堡国家档案馆，在研究初期，该馆的加布里埃尔松博士始终如一地给予了我亲切的帮助；还有汉堡沃伯格家族银行的档案馆；汉堡-美洲公司^①档案馆；波茨坦的帝国档案馆；科布伦茨的帝国档案馆；波恩的 *Auswärtigen Amts* 政治档案馆；位于柏林的普鲁士国家档案馆；杜伊斯堡市弗朗茨海涅尔集团的海涅尔档案馆；汉堡世界经济档案馆；位于华盛顿特区的美国国家档案馆；位于纽约的联邦储备银行档案馆；位于波士顿的肯尼迪图书馆；普林斯顿大学的西利·G·马德图书馆；耶鲁大学的斯特林图书馆；哈佛大学的贝克图书馆；位于丘园的公共档案馆以及康沃尔的外事图书馆。我还要感谢埃里克·瓦尔堡和他的儿子马克斯·A·瓦尔堡，他们让我参考了马克斯·沃伯格的文集；感谢英国驻汉堡总领事阿利克·戈德史密斯，他帮我引荐了埃里克·瓦尔堡，虽然没能说服汉堡商会向我开放其档案馆。

苏格兰教育部、德意志学术交流中心、The Stiftung FVS、英国社会科学学院和基督书院为我查询档案提供慷慨的财务支持。彼得学院和牛津大学耶稣学院也在我准备手稿时为我提供了很多实质性帮助。我的代理商乔治娜·卡

^① 该公司创建于1847年，全称为汉堡-美洲行包航运股份公司。——译者注

佩尔、出版商威廉·戴维斯和文字编辑安妮·里克斯都非常高效。我还要感谢爱德华·李普曼和安德鲁·维里克帮我校对和整理索引。

最后，我要感谢我的妻子苏珊，是她让我找到努力的方向；也感谢我的父母给予我所有的一切。谨以此书感谢他们。



序 面对一个全球恶性通货膨胀的危险 // VII
前言 // XI

引言 // I

第 I 章 **黄金时代**

汉堡的商业 // 26

资产阶级社会及其价值观 // 37

城市政体 // 46

国际资产阶级和民族国家 // 54

第 2 章 战争的命脉

战争经济学 // 72

汉堡的匮乏 // 87

战争政治与和平政治 // 97

通货膨胀预期 // 103

第 3 章 革命时期的政治经济

资产阶级革命? // 113

匮乏和混乱 // 121

工资和物价不断攀升 // 130

第 4 章 凡尔赛体系与汉堡

修约主义的经济根源 // 149

和约构筑的虚幻世界 // 156

和约对经济的真实影响 // 169

和约的政治后果 // 182

国际影响 // 194

第 5 章 相对稳定时期

财政赤字的窘境 // 204

货币增长的势头 // 212

混乱的对外贸易 // 217

劳工运动与成本推动型通货膨胀 // 221

第 6 章 “履约”失败

“履约”的理由 // 233

履约预期 // 239

走向对峙 // 255

对峙时期的经济 // 262

第 7 章 **解体与清算**

商业政治的失败 // 273

解体 // 285

通货膨胀的清算 // 293

第 8 章 **通货膨胀的后遗症**

平衡 // 306

资产阶级社会的危机 // 313

城市政体的“现代化” // 324

从通货膨胀到通货紧缩 // 333

后 记 希特勒的膨胀 // 347

附 录 // 357



1

血与铁、黄金与铁、煤与铁、黑麦与铁——德意志帝国历史一幕幕生动的缩影在我们脑海中闪过。我会想到 1862 年 9 月俾斯麦在普鲁士议会“预算委员会”上的演说，想到为“铁血宰相”南征北战提供财源的布雷施劳德，想到凯恩斯所说的德意志崛起的经济基础，想到埃卡特·科尔强调的威廉德国时期农业和工业利益集团的重要作用。然而，这些编写德国史时常见的议题并不属于本书的讨论范畴，本书讲述的是纸与铁的关系——具体说来，是维持德国最大港口经济运行的纸币，以及运输货物、保卫贸易的钢铁舰船；从广义上讲，则是位于柏林奥拉宁街的帝国印钞厂印制的纸钞和债券，以及帝国本身的工业和军事力量。我们探讨的核心问题是：德意志帝国为何逐渐染上了通货膨胀的顽疾？其后果又是什么？

不可否认，在德意志帝国的历史进程中，比起通货膨胀，通货紧缩往往更能引起史学家们的兴趣，这个现象直到近期才有所转变。有两个经济事件

被认为对德国现代史有决定性的影响：一是 1873~1874 年德国的经济危机及随后的滞胀期，罗森贝格等人认为 19 世纪 70 年代晚期的自由主义危机就与此相关；二是 1929~1932 年的经济大萧条，它通常被认为是魏玛共和国覆灭的主要原因。然而，在公众意识中，1923 年的恶性通货膨胀同样教训深刻，人们在解释近代德国（联邦德国）货币政策相对从紧的原因时，经常会提到那段“记忆”。当然，如今对 70 年前亲身经历的往事依然记忆犹新的德国人已寥寥无几。除了口耳相传，这段“记忆”之所以能够保留至今，战后出版的德国现代史教科书功不可没。这些教科书往往会涉及通货膨胀的三大负面论点中的一两条，这三大负面论点分别是：通货膨胀是由不负责任的财政政策和货币政策造成的；它剥夺了中产阶级的存款，却让“贪婪的实业家”大赚一笔；它是希特勒得势的重要原因之一。戈洛·曼曾评论道：“大批人口丧失了财产，百年来的信心轰然坍塌，取而代之的是恐惧和愤世嫉俗。”豪约·霍尔本和埃里希·艾克也表达了相似的观点。许多同一时代的英国作家也进行了类似的阐释。A·J·P·泰勒写道：

从前的收租者开始憎恶魏玛共和国……他们迫不及待要追随第一位并非工人阶级出身的蛊惑人心的救世主。通货膨胀是导致魏玛共和国覆灭的最大因素。

戈登·克鲁格曾明确把当时魏玛共和国的通货膨胀归咎于“自私自利、不负责任的德国公司，它们以反共和国著称”，通货膨胀在德语国家那些中产阶级的“集体心灵”中留下了“创伤”，致使后来纳粹主义得以兴风作浪：

绝大多数中低阶层都把阿道夫·希特勒视为救世主。与其说这是 30 年代经济大萧条的结果，不如说是对 1923 年恶性通货膨胀的回忆使然……那场史无前例的经济事件让数百万德国人陷入迷惘，绝望的人们已经不再信任代议制政府。

许多现代教科书中也有相似的论断。近年来研究通货膨胀的学术文献浩如烟海，上述观点不断得到修正，尽管如此，这些观点并没有根本上的转变。

这些核心论点大多源于《通货膨胀的经济学：战后德国货币贬值研究》（*Le Vicende del Marco Tedesco*）^①一书，是意大利经济学家科斯坦蒂诺·布雷夏尼-图罗尼在1931年出版的著作。布雷夏尼认为，“通货膨胀及其导致的德国马克贬值的根本原因”，在于“预算赤字”和错误的“银行政策”，二者都源于战争的爆发^②。德国马克崩溃造成生产效率下降，资源分配不当，“经济结构深度失衡”，“一些社会阶层的财产被没收，数量之大堪称和平时代之最”，公众健康水平和道德水准下降，可谓祸国殃民：

它彻底颠覆了节俭的传统……它摧毁了……人们在道德和知识上的价值观……它在德国各阶层中散播投机思想，导致人们不务正业，不但毒化了德国人，还引发了持续的政治骚动和道德沦丧……不仅如此，它还巩固了大实业家和金融家等阶层作为“右翼”党派骨干势力的经济地位，助长了反民主的政治力量。

在为布雷夏尼1937年那部著作的英文版写序时，利昂内尔·罗宾斯用寥寥数语点出了一个在日后看来显而易见的结论：“希特勒是靠通货膨胀发迹的。”

布雷夏尼强调，通货膨胀的原因在于财政政策和货币政策，那时持相同观点的人不计其数。尤其是在1921和1922年，许多国外观察家以及德国一些评论家都在痛斥政府过度负债。事实上，即使是倾向于支持政府政策的凯恩斯、弗兰克·格雷厄姆和德意志帝国银行，也认为宽松的财政政策和货币政策至少对德国马克的崩溃产生了一些影响。当然，在近期的货币主义理论（尤其是和恶性通货膨胀末期相关的理论）影响下，这一观点已有了明显的改变。此外，和布雷夏尼对货币的定义相比，一些定义更加细化，从而帮助历史学家发现通货膨胀在动态演进过程中的细微差别。韦伯已经提出了更精

^① 该书英译本名为“The Economy of Inflation: A Study of Currency Depreciation in Post-War Germany”。20世纪20年代，该书作者布雷夏尼代表意大利加入了赔款委员会，大部分时间都在德国。

^② 布雷夏尼等历史学家所说的“通货膨胀”专指1923年发生的危机，忽略了这次危机的后续影响。

细的模型，应用最近关于预期角色的理论或通货膨胀过程中对货币的需求理论，体现出财政政策、货币扩张和价格波动之间的关系。然而，虽然有研究发现了财政和货币扩张背后的深层“结构性”因素，但这些研究仍然未触及布雷夏尼关于通货膨胀的核心定义。

布雷夏尼认为通货膨胀会对经济、社会和政治造成负面影响，同时期持类似观点的人不胜枚举。这种观点至今仍有影响力。一些经济学家首次提出通货膨胀投资也许是基于“虚幻利润”，掩盖了“实质损失”，维利·普里奥尔就是其中之一；林登劳布近期的研究发现，工程公司并没有“向真实价值的飞跃”来应对日趋严重的通货膨胀，进一步证实了布雷夏尼的质疑。同样，费尔德曼和詹姆斯等人也强调了通货膨胀对银行业体系的破坏；而鲍尔德斯顿则发现，通货膨胀与之后德国资本市场的萎靡密切相关。对于通货膨胀对工人生活水平的影响，马克思主义历史学家普遍持悲观看法，而罗伯特·肖尔茨又再次强调了这一论点。同样，布雷夏尼从弗里茨·奥伊伦贝格的重要著作中发展出的另一个观点——通货膨胀是资产阶级的物质危机——在学术文献中依然占据重要地位。许多历史学家仍然认为，无论是收租者、商店主、专业人士或工薪族，在物质上，中产阶级集团是通货膨胀最大的受害者。一些历史学家还注意到通货膨胀和犯罪率上升、性观念转变，甚至是表现主义艺术之间的偶然联系。奇尔德斯和约内斯等人都认为，通货膨胀引起了中产阶级的敌对情绪，破坏了共和国的政治稳定，而且他们还提出了有力的论据。博尔夏特则强调，正是对通货膨胀的恐惧，使大萧条时期的政策制定者几乎丧失了回旋余地。

通货膨胀还有更深刻、更国际化的另一面。从1919年开始，有很多外国观察家认为德国是在故意制造通货膨胀以逃避赔款，这一观点近期在马克斯·舒克和肯特等历史学家的影响下再度盛行。他们的见解是，如果德国政府愿意通过抑制国内需求来创造出口盈余，德国实际能够支付的赔款应该会更多。通货膨胀之后，随着大量国际贷款的涌入，形势稍有好转；但德国人却故意继续实行通货膨胀的货币政策，坚信降低马克对美元的汇率就能逃避赔款。这种说法的潜在含义是德国扰乱了战后国际秩序，它想破坏赔款体系，但最终还是失败了。当时法国满怀期待地逐渐进入和平进程，希望在

欧洲建立某种经济合作关系，美国愿意以非公开的形式资助欧洲重建，而此时，德国却采取了蓄意破坏的政策，酿成一场全球危机，直至鲁尔地区被占领，法德关系彻底破裂。

当然，也有人认为通货膨胀的影响没那么严重。1922年6月，在和美国大使于柏林召开一次会议上，当时的德国外交部长瓦尔特·拉特瑙和实业家胡戈·斯廷内斯提出了两条理由为德国政策辩护：

拉特瑙提出……通货膨胀并不会比房租管制带来更多的经济问题，它相当于劫富济贫，在德国陷入贫困深渊时，这种做法是完全可取的。斯廷内斯……认为摆在德国面前的只有通货膨胀和革命两个选项，而他更倾向于前者。

在斯廷内斯看来，通货膨胀是“让国民能够正常就业的唯一途径，是稳定民生的基础”。几个月后，斯廷内斯又告诉霍顿：“通货膨胀有政治必要性，它能使300万被遣返的士兵重新就业。这是……挣钱和生活的问题。”汉堡银行家卡尔·梅尔希奥也持有类似的观点：

那时无论是在政治层面还是社会层面，通货膨胀都是必要的……如果它能得到控制，就不会造成永久的伤害。德国并没有蓄意策划。这种情况之所以会出现，是因为战争刚结束时，德国没有资金，财政预算赤字非常庞大。后来通货膨胀创造了新资本，使各产业能够雇用退伍士兵。由于国外对德国资源的需求不断增加，通货膨胀才逐渐失控。

梅尔希奥还在其他地方提出，为“避免让10万可雇用的劳动力去领失业救济，从而陷入政治激进主义”，德国不得不修建铁路，这导致了巨额赤字。梅尔希奥的老搭档马克斯·沃伯格曾在1923年11月的著作中强调：“人们不愿意停止通货膨胀，不愿意引爆革命，这才是关键问题。”

正因为持有这些观点的大多是商人，所以多年来，历史学家往往不以为然。在他们看来，这些悲观论只是商人和公司在为那些能让自己获利的政策提供辩护。共产主义者格奥尔格·格罗斯在《Abrechnung folgt!》等书中用漫画描绘了借通货膨胀大发横财的投机商，生动地诠释了当时的主流观念，

即“大资本家”从通货膨胀中获得了丰厚的物质利益，其他的社会集团成了牺牲品。尽管不少学者试图加以修正，但这种观念仍然根深蒂固。布雷夏尼之后的历史学家，至少提出过通货膨胀为公司带来利益的6种不同方式。在他们看来，通货膨胀实际上降低了工资成本，因为付给工人的工资落后于上涨的物价，降低了公司债务、利息和红利的实际价值。而且，和稳定的经济形势相比，通货膨胀条件下企业的税负大大减少，这主要是因为赔款期限的延长侵蚀了利润和所得税的实际价值。事实上，由于战时和战后的政府补贴增加，企业从财政政策中获得了双重收益。有了通货膨胀带来的利润，工业界开始投资建厂，大兴土木，而这些措施又能防止货币贬值。因此，就在德国平民陷入饥饿时，德国工业界却掀起了投资热，再加上德意志帝国银行提供的贷款实际利率很低，甚至是负利率，让这股热潮进一步升温。最后，马克的贬值还使德国产品在国际市场上有了显著的比较优势，使“工商企业夺回许多国外市场”，从而以另一种方式刺激了商业发展。有观点认为，通货膨胀除了给工商业带来纯粹的“经济”利益，还有两个政治优势：一是帮助德国克服了1918~1923年国内资本主义面临的革命威胁；二是帮助企业逃离了沉重的税负，而如果德国政府如数“交付”了伦敦会议上规定的赔款，那这些税负就在所难免。

从上述经济获益来看，我们很容易得出结论，即商人是通货膨胀的罪魁祸首。自由派记者格奥尔格·伯恩哈德在1923年10月驳斥斯廷内斯时，清楚地表达了这一观点：“斯廷内斯策划阴谋，攻击那些他认为可能会让德国国内局势恢复平稳的政府……他的政治策略……一直以维持通货膨胀和混乱的局面为目标。”历史学家一再将批判的矛头指向“大经济集团”，谴责“各实业阶级之间达成共谋，企图阻挠公共财政改革，破坏外汇改革的所有提议”。例如，“工商利益集团最初是通货膨胀的主要受益人，政府正逐渐被这些集团所影响……1923年，在通货膨胀的形势下，当时的政府首脑^①大力资助鲁尔地区的实业家，而他本身也是一位大企业家”。这样的解释显然与众

^① 指德国政治人物和商界领袖古诺。古诺于1918年出任德国最大的航运企业汉堡-美洲公司的董事长，1922~1923年任德国总理。——译者注