

FINANCIAL LOGIC

资本的 逻辑

【美】西奥多·E·伯顿 著

李薇 邓达山 译

应对风险的
黄金定律

解密你所不知道的经济周期与资本秘密



新世界出版社
NEW WORLD PRESS

资本的逻辑

应对风险的黄金定律

【美】西奥多·M·伯顿 著

李薇 邓达山 译



新世界出版社
NEW WORLD PRESS

图书在版编目 (CIP)

资本的逻辑：应对风险的黄金定律 / (美) 伯顿著；李薇，邓达山译. — 北京：新世界出版社，2012.10

ISBN 978-7-5104-3480-8

I. ①资… II. ①伯… ②李… ③邓… III. ①资本主义经济—经济衰退—研究 IV. ①F037.2

中国版本图书馆CIP数据核字 (2012) 第241637号

资本的逻辑：应对风险的黄金定律

作 者：(美) 西奥多·E. 伯顿 著

责任编辑：杨 磊 刘 洋

封面设计：何亭亭

责任印制：李一鸣 黄厚清

出版发行：新世界出版社

社 址：北京西城区百万庄大街24号 (100037)

发 行 部：(010) 6899 5968 (010) 6899 8705 (传真)

总 编 室：(010) 6899 5424 (010) 6832 6679 (传真)

http: // www.nwp.cn

http: // www.newworld-press.com

版 权 部：+8610 6899 6306

版权部电子信箱：frank@nwp.com.cn

印 刷：三河市骏杰印刷厂

经 销：新华书店

开 本：787×1092 1/16

字 数：202千字 印张：16

版 次：2012年11月第1版 2012年11月第1次印刷

书 号：ISBN 978-7-5104-3480-8

定 价：32.80元

版权所有，侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页等印装错误，可随时退换。

客服电话：(010) 6899 8733

前 言

在关于经济的讨论中，没有其他主题能像“金融危机和大萧条时代”这样容易激起各式各样冲突的观点了。对于金融危机和大萧条所产生的原因，人们已经给出了不胜枚举的解释。我将把其中的一些附在本书的附录 A 里。可以看出，这些解释之间存在不可调和的分歧，但分歧不光体现在解释其各自提出的原因上。那些回顾过去商业历史的人，不会就什么时期能被视为繁荣、什么时期能被视为萧条达成一致；一些人坚持说某些年是危机或萧条年，然而另一些人却坚决不承认。

尽管大众普遍担忧并畏惧周期性发生的危机或萧条，但对于“萧条是否能算得上是灾难”这个问题，人们展开了激烈的讨论。有些人一直极力主张，危机是对不断扩张和挥霍浪费的一种必要和有益的制约；大萧条也是如此，一方面给一些人带去了不幸，另一方面却赐予另一些人等值的好处。为了支持后者这一主张，人们注意到在紧缩时期里，那些从投资或工资中获得固定收入的多数人开始处于的有利位置。也有人坚持认为，在危机之中或危机之后，尽管普遍的低价格严重损害了生产者，并在很大程度上损害了批发商，但能使零售商和靠工资吃饭的工人受益。因为零



售商的卖价和工人的薪资水平具有价格黏性，无法像生产者或批发商那样随时根据不断变化的时局调整售价，具有滞后性。

更重要的是，我们应当如何解释这个毋庸置疑的事实：在危机和萧条时期，社会总财富受到的影响并非如人们所预计的那样下降，而且从数十年的发展来看，那些在动荡时期似乎受害最深的国家往往会在此后展现出财富和物质繁荣的巨幅增长。对此，法国资深金融作家克莱门特·朱格拉（M. Clement Juglar）先生说道：

“与表面所看到的相矛盾的是，国家财富可以用它们在危机中受到的冲击来衡量。”^①

除非提出的问题异常错综复杂，否则通常是不会出现如此重大的意见分歧的。问题的复杂性是受到多种因素影响的结果，其中的很多因素还是共同作用的。此外，人类的各种动机和反复无常的天性对此也产生了特殊影响，并应对当时的情形负责，但是其产生的效果又是难以追寻的。如果混淆了问题所产生的影响和导致的原因，或是弄错了其中的主要矛盾及次要矛盾，这都是相当危险的。

在谈到某些用英文写作的金融作家时，查尔斯·科克兰（M. Charles Coquelin）先生说：

“容我冒昧地说，这些书的作者几乎总是步入歧途——这不是出于对知识的渴求，而是出于对知识的精益求精。他们的主要错误是，过多关注商业危机的具体情况，却没有充分地阐明危机普遍存在的共性及主要的特点；并且他们只考虑商业危机的差异，而不考虑它们的相似之处，导致他们几乎总是在已然确定的直接

① 《商业危机》（Des Crises Commerciales），1889年，第44～45页。

或次要原因上止步不前，都没有追溯到已经危及他们自身的根本原因。”^①

在这个国家，为数不多的关于金融危机及工商业大萧条的简介性书籍，都对银行、货币、关税及其他意见不一的经济政策带有先入为主的观念，这些作者也都仅仅是在就自己的观点各抒己见。大部分与此类话题相关的期刊文章也有同样的诟病，尽管数量更多，更具价值。

本书旨在探讨这些周而复始的衰退纷扰的本质及原因，并对其解决方法提出一些确切而实际的建议，同时提出可能避免及缓解萧条发生的方法。

鉴于许多同类书籍的其他作者，通常都会由于混淆了一些专用术语，而导致他们的讨论观点不是那么的可靠，本书将重点关注术语的定义及分类。这项工作并不容易。正如凯恩斯教授（John Elliot Cairnes）等人提出的观点，阐述经济问题应使用当前流行的词汇，正如仅仅使用物理学领域的专门词汇来阐释这门学问是无法达到它的精确性的一样。^②

显而易见的是，大多数的混淆都是因为不加区分地使用“恐慌”“危机”及“萧条”这样的词语来描述某些现象而造成的。尽管这些词语彼此密切相关，却也有着本质上的不同。本书试图阐述每个词汇所代表的事件的特点。

经济萧条是否是经济转型时期中不可避免的一部分呢？过去35年来经济所获得的空前发展，为这一疑问奠定了基础。在转型时期，生产交换的方法和工具会发生变化，并增加有效的产品及设备；然而，新环境的适应也会造成混乱和损失。

研究所谓的危机和萧条的周期，并调查这些纷乱的发生是否

^① 《银行家杂志》（Bankers'Magazine），伦敦，第十卷，第309页；《两个世界评论》（Revue des Deux Mondes）中一篇文章的总结，第二十四卷（1848年），第464页。

^② 《政治经济学的特征及逻辑方法》（The Character and Logical Method of Political Economy），第145～146页。



的确有其规律性，是一份不无裨益的工作。

接下来的几章，将分别着重探讨金融危机以及大萧条中的不同阶段。如此一来，重复是不可避免的。然而，要对出现的不同问题进行最为清楚的事实和观点的阐述，这样的探讨方法似乎至关重要。

第8章部分，即“现阶段展望，以及黄金供给的增长”，写于1901年5月，并在同年8月进行了修改。

书中附有参考书目，上面列有关于本书主题的书目及期刊。该参考书目比过去更为完整。

目 录

第一章 定 义

名 词 / 2

形容词 / 9

总 述 / 11

第二章 危机与萧条周期的一般情况

周期性 / 14

周期中先后阶段的持续时间 / 22

危机只会发生在高度发达国家吗？ / 25

第三章 危机和萧条的现象以及此前发生的一系列事件

危机之前的经济活动期 / 34

前期的征兆 / 36

危机和萧条时期的现象 / 39



第四章 危机和萧条产生的可能性因素

- 危机和萧条产生原因的多种理论 / 47
- 责任原因 / 49
- 关于财富、土地、劳动、资本的基本定义 / 50
- 关于资本的基本观点 / 51
- 资本混乱的形式 / 52
- 其他特征 / 52
- 其他特点 / 65
- 近期萧条的显著特点 / 65
- 关于引发危机和萧条的原因有不同理论 / 66

第五章 经济繁荣与萧条的迹象

- 劳动就业 / 91
- 对外贸易：进出口的总体关系以及进出口比例的变化 / 94
- 所得税、消费税或国内税收 / 104
- 银行结算 / 106
- 生产、物价以及某些主要商品 / 108
- 铁路的运输量与收益 / 111
- 破产 / 112
- 社会统计 / 113
- 其他统计 / 114

第六章 危机或萧条来临的迹象

- 银行和银行业 / 118
- 有关对外贸易或外汇、商品及铸币的进出口标志 / 131
- 价格及企业总体状况 / 144

其他国家的状况 / 159

第七章 预防措施及补救措施

预防措施 / 162

补救措施 / 178

第八章 对发生在美国的危机和萧条的简要说明

1814 年的危机 / 184

1819 年至 1837 年这段时期 / 188

1837 年的危机 / 189

1837 年至 1857 年这段时期 / 190

1857 年的危机 / 192

1857 年及其前几年时间里发生在美国的危机和萧条的特征 / 192

1857 年至 1873 年这段时期 / 193

1873 年的危机 / 194

1879 年至 1890 年这段时期，包括 1884 年的危机 / 195

1890 年至今，包括 1893 年的危机 / 197

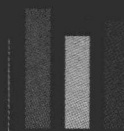
当前展望 / 200

第九章 归纳和总结

附 录 A / 212

附 录 B / 227

第一章 定 义





首先，由于人们普遍对术语的使用混淆不清、模棱两可，因此关于本题的讨论就变得十分复杂。

用于描述金融、工业以及商业混乱的名词包括恐慌（panic）、危机（crisis）和萧条（depression）。多数情况下，以上每个词都可以适当地用于描述另一个名词所代表的经济现象。在实际提及金融及工商业时，这些词通常会以对应的形容词形态出现。

名 词

恐慌（panic）

恐慌是指“突发性的惊恐，尤其是指莫名的突发性惊恐”^①，也指“一种突发性、非理性且不可抗拒的恐惧，尤其在大批人同时受到其影响的时候”。^②

谈到贸易或金融行业时，恐慌是指“一种夸大的恐惧，如某个具有影响力的银行经营失败，或一起严重的商业诈骗被公开而引发金融危机时，这种恐惧占据了该交易圈，从而激起普遍的不信任感，促使人们采取紧急而极端的措施来确保不受到潜在的损

① 出自《韦氏大词典》（Webster）。

② 出自《标准词典》（Standard Dictionary）。

失，通常会引发广泛的金融灾难，尽管最初只是恐惧而已”。^①

“恐慌”一词确切地描述了一种在短期内盛行的趋势：在该时期，也许真实情况的确严重，但普遍的情绪激动和担忧使这种情况变得更糟。在信息和组织技术与日俱进的情况下，我们却不能不说，社会在较长的时期里更容易受到“突发性惊恐”或“夸大的恐惧”的打击。

危机 (crisis)

危机通常是某个“决定性的点或时刻，是一个转折点、关键时刻，会带来决定性的转变”。^②

在危机中“任何事件的高度紧张状态，随后会产生突变”。^③

“事件发生的状态，在该时刻会产生决定性的变化，无论是好转或是恶化，都会立即逼近；现在多用于描述政治和商业领域中的困境、危机感和不确定性。”^④

约翰·斯图尔特·穆勒 (John]Stuart Mill) 对商业危机的定义为：

“商业危机是指当大量商人和交易人员立即遇到或发现他们将会遇到达成约定交易的困难。”^⑤

显而易见的是，无论是这个词的派生词，或是语言的精确性，都没有为其可用于描述长期情况提供依据。

因此，“恐慌”和“危机”这两个词都应指可能会迎来长期

① 出自《世纪词典》(Century Dictionary)、《伍斯特大词典》(Worcester)、克莱伯《英语同义词词典》(Crabb's English Synonyms)。

② 出自《伍斯特大词典》。

③ 出自克莱伯《英语同义词词典》。

④ 出自默雷的《新英语词典》(Murray's New English Dictionary)。

⑤ 出自《政治经济学》(Political Economy)，第三卷，第十二章。



混乱的短期情况。这两个词用起来通常都没有差别，但一般人喜欢用“恐慌”，而书上更多用“危机”。很难找出书面用语和口头用语在使用这两个词时所指对象的区别，然而，两者确有不同。用恐慌来描述精神状态更为确切，而危机则用来描述实际存在的情况。经分析后，恐慌也许会消失，但危机会继续存在。社会若屈从于恐慌则是非理性的，同样，试图无视危机也不理智。当危机发生时，恐慌会大大加重危机的严重性。关于两者的区别，萨姆纳教授（Professor Sumner）在谈到 1857 年的经济危机时提出：

“危机和恐慌这两个词有着绝对的区别。当商业经营受到了之前的行为或事件的某些影响时，其后果一定会随之而来。”

“这些后果可能会共同产生影响或是继续发展到一定程度，进而引发危机。”

“恐慌是描述心理的确切词汇，是指情感、忧虑、以及惊慌等情绪上的波动。”

“恐慌多少有些缺乏理性。它由危机产生，真实且不可避免，但它过于夸大，会使人们联想到各种可能发生的情况，夺走人们的勇气和力量。要说服危机让其离开绝非可能，因为危机就是事实，是无法摆脱的。它必须按照自己的规律发展，所有应该发生的都要发生。头脑最为冷静的人最能发现事实的真相，而在能够激起怀疑和警醒的事实面前鼓吹信心，是毫无用处的。恐慌可以在一定程度上由理性思考、发现事实和权衡事实来消除。”^①

哈蒙德·丘博先生（Hammond Chubb）在一篇关于银行法案及 1866 年经济危机的文章中将恐慌与危机区别开来：

^① 《各国银行业史》（A History of Banking in all Nations），第一卷，第 425 页。



“危机因低效使用经营所需的资本产生；而恐慌是当人们感到自己似乎正受到危机影响时而产生的非理性恐惧。”^①

另外，恐慌并非总是伴随危机的小插曲，它也许是危机之前的独立事件，它所伴随的惊慌心态可能是引起危机的部分原因。

萧条 (depression)

萧条是指“一种停滞或静止的状态”^②；

“这种状态会使得效力、活力或强度逐渐降低”^③；

在此期间，“如贸易等繁荣景况会逐渐减退”。^④

萧条时期可以简单定义为工业活动、收益以及贸易出现了极大幅度的下滑，跌至正常水平以下。

“萧条”一词最令人满意的用法，是用来描述对经济繁荣发展所施加的长期广泛的抑制，从而影响到工商业的发展。萧条与恐慌和危机是可以区分的，萧条是指长期的状况，它不是一朝一夕的事情，而是要长年累月持续下去的。在萧条持续的过程中，这种令人灰心的状况必须得到承认和冷静的对待。恢复繁荣的力量定会起到应有的作用。

恐慌、危机和萧条期的区别

以下定义及表述将清楚地阐明这三者之间的差别：

“恐慌和危机通常是短暂而急剧的，并对结果具有决定性作

① 《英国皇家统计学会（伦敦）期刊》（Journal of the Royal Statistical Society London），第三十五卷，第184页。

② 出自《伍斯特大词典》。

③ 出自《新英语词典》（New English Dictionary）。

④ 出自《韦氏大词典》。



用。萧条则会持续一段时期。”^①

“当我们谈到过去六年里一直持续的危机时，我们用错了词。这似乎暴露出我们将所谓的贸易萧条和另一种完全不同的经济现象给混淆了——城市中发生的危机或恐慌，商人们陷入借贷的痛苦之中且无法获得贷款。”^②

“危机一词，正如它的字面意思，不仅——或者说不应仅仅——是转瞬即逝的情况。”^③

本章所要区分的英语词汇的概念，在近期由伊夫·翟岳（MM. Yves Guyot）和哈法洛维奇（A. Raffalovich）编撰、法国出版的杜乐商业词典（Le Dictionnaire du Commerce）中得到了定义，这被视为理所当然要做的事情。

拉夫洛维奇先生在给出危机的定义时指出：

“如果用危机来表示长期的萎靡、衰退状态，或是慢性的不健康状态，那它就会失去本身的意义。英语中，萧条表示以上描述的这两种状态，而危机则是指经常会伴有恐慌的突发性事件。”^④

“很多用危机来描述以上两种情况的人却承认危机的短暂时期与萧条的漫长时期之间存在区别。”^⑤

① 卡罗尔·赖特（Carroll D. Wright），《现代工业萧条报告》（Report on Modern Industrial Depressions），1886年，第15页。

② 沃尔特·史密斯（Walter E. Smith），《近期贸易萧条》（The Recent Depression of Trade），第15页，1879年牛津科布登登奖获奖文章（Oxford Cobden Prize Essay for 1879）。

③ 莫里斯·布洛克（Maurice Block），《两个世界评论》（Revue des Deux Mondes），1879年3～4月刊（mars-avril），第483页。

④ 《大百科全书》（La Grande Encyclopedic）中关于危机的文章，第十三卷，第381页。

⑤ 特别参见保罗·勒鲁瓦·博利厄（Paul Leroy-Beaulieu）所描述的两种危机，这里引用的，第四章，第124～125页。



埃米尔·德·拉维勒耶 (M. Emile de Laveleye) 还提出“危机”一词的其他用法，具体如下：

“危机的突发性时期不会持续很久。恐慌会消失，外国资本会进入，利率也会下降，而工业却会受到更为长期的影响。”^①

法国议员赫邦 (M. Courbon) 先生在向法国众议院召开的委员会上作出如下陈述：

“危机分两种，一种是暂时性的，另一种是持久且深远的。”^②

马克斯·沃思 (Max Wirth) 提出：

“两种危机的区别在于：一种是流通手段危机，一种是资本危机。”^③

除此之外，“倒闭” (crash) 和“崩溃” (collapse) 这两个词通常用来反映危机到来时的突发性经济衰退。而“紧缩” (pressure) 这个词——也许一百年前比现在的使用频率更高——则指的是会引发危机的金融业紧缩，尽管这个词有时相当于危机的近义词。^④

① 同上。

② 参见卡罗尔·赖特 (Carroll D. Wright) 的《现代工业萧条报告》(Report on Modern Industrial Depressions), 1886年, 第89页。

③ 《商业危机史》(Geschichte der Handelskrisen), 1890年, 第1页。

④ “货币市场的压力可能会被定义(为)在伦敦市场上获得金钱的困难，要么是通过贴现票据的方式获得金钱，要么是以政府证券抵押贷款。”吉尔巴特 (J. W. Gilbart), 《银行业实践评论》(Practical Treatise on Banking), 第一卷, 第96页。