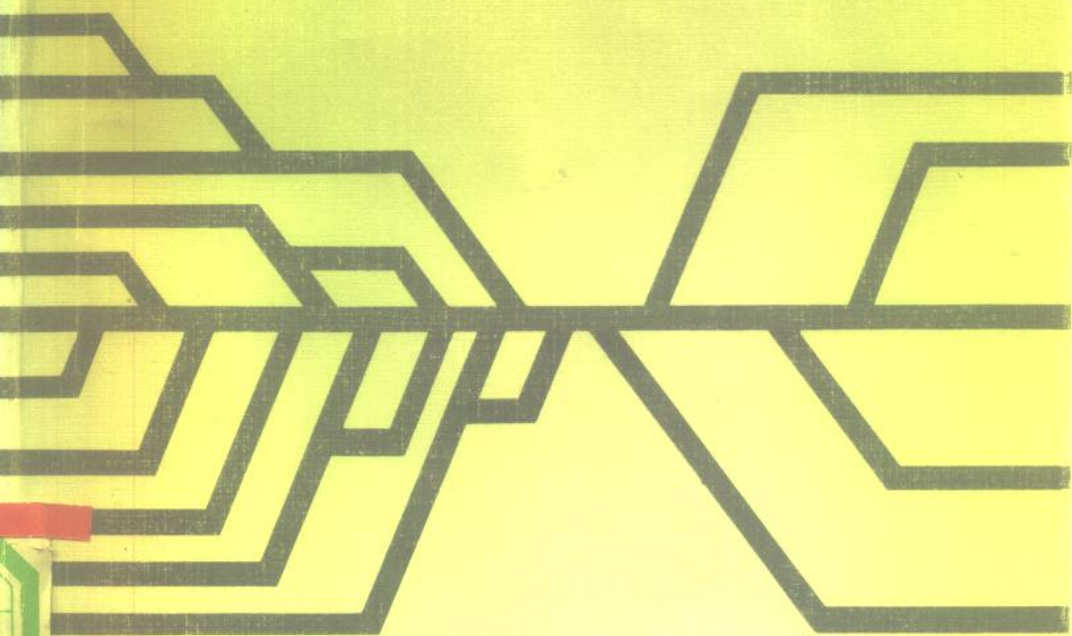


国外金融论著译丛

西欧金融史

〔美〕P·金德尔伯格 著



中国金融出版社

68
国外金融论著译丛

西欧金融史

〔美〕P.金德尔伯格

徐子健 何建雄 朱忠 译

虞关涛 校

中国金融出版社

(京)新登字142号

责任编辑：赵天朗

西欧金融史

〔美〕P·金德尔伯格

徐子健 何建雄 朱忠 译

虞关涛 校

中国金融出版社 出版

新华书店北京发行所发行

北方印刷厂印刷

850×1168毫米 1/32 20.75印张 516千字

1991年10月第一版 1991年10月第一次印刷

印数：1—3500

ISBN7-5049-0776-6/F·416 定价：11.60元

《国外金融论著译丛》编委会

顾 问：尚 明

主 编：钱荣堃

副主编：虞关涛 谭秉文 李福钟

编 委：（按姓氏笔划为序）

吴念鲁 李福钟 孟宪扬

张天祥 张志超 钱荣堃

梁小民 郭世贤 虞关涛

谭秉文 樊 民

《国外金融论著译丛》出版序言

钱 荣 鋈

第二次世界大战以后，几十年来在国外特别是在发达的资本主义国家，出版了许多金融论著。其中有些是各种流派的货币理论，有些是论述货币政策和金融实务的专著，有些是总结各国金融和国际金融经验的著作，有些是反映最新发展的货币银行学和国际金融的教科书。这些著作对于我国深化金融体制改革、实行对外开放和发展金融理论等都有一定的参考价值。

西方国家的金融制度（包括中央银行、商业银行、其他金融机构、金融市场）、货币政策和金融实务是资本主义商品经济高度发展的产物。我们要发展以社会主义公有制为基础的计划的商品经济，必须发展金融事业，改革金融体制。西方国家的金融实践，可供我国借鉴。中央银行、银行和非银行金融机构、金融市场、发行债券和股票、利用货币政策控制宏观经济等等都是伴随社会大生产和商品经济的发展必然出现的，并非是资本主义所特有的。社会主义可以而且应该利用它们为自己服务，并在实践中限制其消极作用。我们要学习西方的金融论著，以便更好地吸收西方国家的经验，为我国金融体制改革工作服务。

对外开放是我国的基本国策。为了进一步扩大对外贸易，更好地利用外资和外债，发展对外金融业务等，我们必须对西方国家的国内金融和国际金融的实务，有比较全面和深入的了解。

当代西方的货币理论分成不同的流派。其中主要的流派有凯

恩斯主义、货币主义和合理预期学派。它们的理论为西方国家制订国内外的货币政策提供了依据。这些理论是否正确？根据它们所制定的政策究竟起了什么作用？在西方国家一直是争论不决的问题。总起来说，当代资产阶级的货币理论存在许多错误的观点，但也包含着一些正确的即符合事实的观点。我们不应该不加分析地对它们全盘接受或全盘否定。我们要对它们进行恰如其份的评价。这对丰富和发展我们的货币理论和制订调节宏观经济的货币政策，都有借鉴的意义。

基于以上三方面的需要，我们决定有计划地翻译和出版一套国外金融论著。这套丛书将包括货币政策、金融制度、金融实务、金融史，以及最近出版的教科书。在每类著作中我们挑选若干代表性的作品。我们希望这套丛书能成为我国广大的经济和金融工作者、研究工作者和高等院校师生们的有用参考读物。

1988年4月

编 者 序

我们在设计《国外金融论著》这套丛书时，把《西欧金融史》列为首批翻译的著作。我们认为对金融史特别是对西欧金融史的介绍，具有非常重要的意义。

西方发达国家的金融制度、金融理论和金融实务是几百年来不断发展、创新和完善起来的。金融史非但可以帮助我们理解金融制度、理论和实务的发展过程，从而更加深刻地帮助我们理解目前的状况，并且可以帮助我们看到发展的趋势。研究金融史可使我们站得高、看得远。对于研究工作者和实际工作者来说，对金融史的了解和研究都是非常重要的。

几百年来，西欧的经济迅速发展，货币、币、银行和金融业务也随之而发展。这种发展的内容无比丰富，是其他地区无可比拟的。所以了解西欧的金融史具有特别重要的意义。可以说：西欧金融史是世界金融史的核心。

本书作者金德尔伯格具有很高的理论水平，掌握了丰富的历史资料，在许多方面都有独到的见解。这是一本具有较高学术价值的著作，值得中国读者阅读。

作者研究了西欧各国的金融史。全书共分5篇。前3篇分别论述了西欧的货币、银行和金融的发生和发展。第4篇论述了两次世界大战间隔时期的西欧金融史，第5篇论述了第二次世界大战后的西欧金融史。全书跨越了500年，但作者竟用三分之一的篇幅来论述近70年的西欧金融史。这是符合“厚今薄古”的原则的，使本书具有很大的现实意义。近20年来的西欧金融的发展变

化，远远超过了过去几百年的发展变化。它有非常丰富的内容，有很多宝贵的经验教训，值得深入研究。

从《西欧金融史》中，我们可以看到金融的发展是客观因素的推动引起的，而并非理论的推动。而金融理论的产生也出于客观因素的推动。金融理论还必须受到客观实践的检验。在西欧，历史上出现的各种理论和政策上的争论，例如通货学派和银行学派的争论，凯恩斯学派和货币主义学派的货币理论和政策的争论，固定汇率和浮动汇率的争论，都是针对当时的客观情况提出的。而只有实践能够解决这些争论的曲直是非。

从《西欧金融史》中可以看到货币、银行和金融活动的起源和发展变化，与个人、企业和政府的理财活动的客观需要是分不开的。金融这个名词在英文中称作Finance。Finance在不同的地方有不同的含义。有时它指理财、有时它指融资或筹资。金融活动的产生和发展变化是个人、企业和政府的理财和融资等需要引起的。个人理财Personal Finance目前指个人的储蓄、存款、投资于各种证券、购买人寿保险单、利用分期付款来购买住房和消费品以及其它消费贷款等等。企业理财在现代股份公司发生和发展起来之后，成为公司理财Corporation Finance，包括公司如何筹资，利用银行贷款、发行公司债券和新股票、分配盈利和积累发展资金等等。政府理财即财政Public Finance指各级政府征集税收、财政开支、发行公债和国库券等等。这些个人的、企业的、政府的理财活动以及它们的收支等等需要货币、银行和金融活动来实现。随着西欧生产、贸易的发展、国家进行战争需要筹措巨额战费都需要借助于金融业务。

在西欧，金融业务非但在各国国内迅速发展，并且超出了国界，发展了国际金融（International Finance）业务。个人、企业和政府都参加了国际收支和借款业务。

在这里，我们可以重温一下近百年的西欧金融史，这对本书

读者可能会有一些帮助。

1914年以前的100年在欧洲是相对平时时期，没有发生过大的战争。经济持续地增长，各国相继实行了金本位，金融机构迅速发展起来。1914年爆发的世界大战中断了这个过程。国际金本位停止发生作用，从此开辟了西欧金融史的新阶段。

战争结束以后出现了赔款问题和战债问题，使西欧各国困扰了10年之久。战后英国和法国向德国索取巨额赔款，美国则向英国和法国讨还巨额战债。德国在战后疮痍满目，经济陷入十分困难的境地，根本就无法偿付赔款，英国和法国也就无法还债。这又涉及到国际金融问题。

德国要支付赔款，既无黄金和外汇储备，又不能向国外借款，只能扩大出口和减少进口来开辟外汇来源。但当时的德国既不能扩大出口，又不能削减进口。相反，为了恢复经济、维持生活还必须大量进口，外贸不得不出现巨额逆差。马克的汇率猛跌，这又招致进口商品的涨价，使物价水平节节上升。

德国在20年代初期，发生了超级通货膨胀，物价飞涨，其上升幅度之大，令人触目惊心，至今犹谈虎色变。关于这次德国的超级通货膨胀，经济学者有两种不同的解释。一种是货币学派的理论，认为是纸币发行过多产生了恶性的通货膨胀。德国1914年6月，流通中纸币为63亿马克，到1923年6月增加到了17万亿马克。国内物价如以1914年6月作为1，则1923年6月上升到20000以上。另一学派即国际收支学派则认为由于德国的巨额对外收支逆差导致马克汇率猛跌，使进口商品价格猛涨，引起了全面的物价上涨。这又进一步加剧外贸逆差，使马克汇率进一步下跌，从而促使物价进一步上涨，形成了恶性循环而无法解脱。事后看来，这两种论点都有一定的道理。它们互相促进，形成了超级通货膨胀。

第一次大战后的赔款和战债问题在第二次大战后完全避免

了。这样也就没有发生超级通货膨胀。反之，1948年联邦德国进行了货币改革以后，40多年来一直保持了货币稳定，它的通货膨胀率在西方国家中一直是最低的。即使在20年代通货膨胀普遍严重的时期，联邦德国的通货膨胀也没有像英国、美国、法国、意大利那样成为一个严重问题。这不能不说是联邦德国政府认真地吸取了第一次大战后的教训所取得的进步。

国际金本位从1914年起中断了10年之久。西欧各国政府极力想恢复金本位。在20年代中期欧洲经济出现繁荣以后，各国纷纷重建金本位。不过，由于当时黄金在各国间分配很不平均，所以传统的金币本位无法恢复了。英国在1925年实行的是金块本位，持有英镑的人可以向英格兰银行自由兑换黄金，但每次兑换不能少于400盎司黄金。德国由于缺乏黄金，只能实行金汇兑本位，即把马克与实行金块本位的国家的货币保持固定兑换率，马克的持有人可以自由兑换外汇，间接地向实行金块本位的国家兑换黄金。

1925年英国恢复金本位时恢复了旧的平价，即规定一盎司黄金等于3英镑17先令10½便士。这个平价是过去多年来实行的。按这个平价1英镑可以兑换4.8665美元，这也是过去长期实行的汇率。但事实上，英镑的定值明显地过高了。当时英国的财政大臣丘吉尔认为要保持大英帝国的地位，必须保持英镑的旧平价，防止美元来代替英镑的主导货币的地位。在过去长期实行的金本位制之下，事实上是英镑本位，英镑代替黄金执行国际货币的职能。英镑是当时国际上的计价单位、支付手段和储藏手段。伦敦成了国际金融的中心，这对于大英帝国来说，自然是大有好处的。当时丘吉尔虽然表面上虚心地征求了经济学家和政府官员的意见，虽然凯恩斯极力反对按旧平价恢复金本位，但丘吉尔还是主观地决定英镑恢复旧平价，让英镑定值过高。

英镑定值过高使英国付出了高昂的代价。英国在国际贸易中

的竞争能力大为削弱，美元成为英镑强有力的对手。丘吉尔保卫英镑的企图失败了，反而帮了美元的忙。他在后来写的回忆录中也不能不承认这是他一生中犯的大错误。1929年美国华尔街金融危机爆发以后，英镑受到了严重的压力，不得不于1931年9月宣告放弃金本位。德国于1931年7月、日元于1931年12月也放弃了金本位，美国于1931年3月宣告美元与黄金脱钩，最后法国于1936年9月黄金集团瓦解后宣告贬值。金本位从此退出了历史舞台。

在国际金本位垮台以后，30年代出现了严重的货币混乱。没有一种货币能够代替过去的英镑成为主导的国际货币。英镑、美元和法国法郎成了三个货币集团。货币之间的汇率浮动，竞相贬值，实行严格的外汇管制，对国际贸易起了很大的破坏作用，对世界经济造成严重后果，经济萧条难于复苏。英国长期以来一直高唱自由贸易和金本位。但在30年代，英镑区代替了金本位，帝国优惠代替了自由贸易。在参加英镑区的国家之间，货币可以自由兑换，贸易取得互惠，不采取歧视性的外汇管制和贸易限制，但对英镑区外则实行浮动汇率、外汇管制和歧视性的贸易限制。法郎和美元也都有自己的货币集团。三个货币集团之间的汇率战、贸易战越演越烈。

30年代的货币混乱对国际贸易和世界经济造成的恶果很严重。这段历史留下的教训极其深刻。在第二次世界大战以后，由于吸取了这个教训，30年代的历史没有再重演。

第二次世界大战时期，美国通过租借法案向盟国提供军用物资。战后对欧洲进行善后救济，向英国提供大量贷款，向欧洲实行马歇尔计划的援助，非但避免了第一次大战后的战债和赔款问题，并且帮助欧洲恢复经济和着手重建。在战争结束以前，在美国和英国的倡导下，1944年在美国的布雷顿森林召开国际货币会议，达成协议，建立国际货币基金组织和世界银行。按照布雷顿

森林协议而建立起来的国际货币体系是国际金本位垮台后出现的第二个国际货币体系。在这个体系中,美元成了主导的国际货币,它按固定价格与黄金挂钩,美元可以兑成黄金。各国货币按含金量与美元保持固定汇率。当会员国的国际收支出现逆差时可以按该国的定额向国际货币基金组织取得贷款来弥补逆差。在出现基本的国际收支不平衡时可以调整汇率。有人认为布雷顿森林体系与国际金本位无异。但凯恩斯则强调它与金本位很不相同,因为汇率虽然是固定的,但是可以调整。它可以避免金本位造成的国内的货币扩张和紧缩。

布雷顿森林体系有它的优点,对50年代和60年代西欧经济的持续增长起了积极的促进作用。但事实证明这个体系也存在严重的缺点。与原来的设想不同,固定汇率不能灵活调整。各国通货膨胀率存在差异以及国际收支差额存在差异,但各国不愿调整汇率。顺差国不愿升值,逆差不愿贬值,从而成为僵硬的固定汇率制。这又不能不影响到成员国的国内经济。例如联邦德国为了维持马克对美元的固定汇率,不得不大量购进美元,使国内发生通货膨胀。

更重要的是布雷顿森林体系存在着严重的不对称。美国享有很大的特殊权利。它的对外逆差可以用美元支付而不用外汇支付。美国可以听任它的国际收支逆差无限制地积累起来而不必调整美元的汇率。这在其他国家则是不可能的。结果美国的对外收支逆差使美元在国际间泛滥成灾。当美国的积欠的对外债务超过了它拥有的黄金储备时,美元的国际地位就发生动摇了。

著名国际金融专家特里芬早在1960年就提出了所谓“特里芬难题”时指出:美国国际收支如果持续出现顺差,国际间就会缺乏国际货币。反之,美国国际收支如果持续出现逆差,美元泛滥成灾,超过了黄金储备,美元就会垮台。事实就是按照后一种情况发展的。美元泛滥,大大超过了美国持有的黄金储备。美国在

1971年8月不得不宣告美元停止兑换黄金。布雷顿森林体系不得不走向崩溃，成为历史。这也显示了，以任何一种货币作为国际货币的金汇兑本位制是行不通的。今后不可能再出现这样的国际货币体系。

1973年后发达国家实行浮动汇率制以后，国际货币出现了多元化，主要国际货币有美元、西德马克、日元、英镑，法国法郎、瑞士法郎等，但重要的是美元、西德马克和日元，其中最重要的是美元。国际储备出现分散化的趋势，主要货币之间的汇率变动不居。由于各国通货膨胀率、利率、汇率的波动，国际金融市场也就出现了许多创新，如期权Options和期货Futures等等，这种创新在80年代达到了高潮。

1976年牙买加会议允许各国自行安排汇率，出现了所谓牙买加体系。有人认为这是不成体系的体系或混合的体系。有些国家实行钉住汇率制，有些国家实行浮动汇率制。但主要货币之间还是实行浮动汇率制。

关于实行浮动汇率制，在60年代到70年代许多经济学家是赞成的，但也有人反对。曾经在他们之间展开了一场争论。但十多年的浮动汇率制的实践，证明了有些论点虽然在理论上言之成理，但是事实上却并非如此。

浮动汇率制的拥护者认为让汇率由市场上的供求来决定，波动的幅度不会很大，它将受到购买力平价的变动的制约。但17年来，汇率的波动幅度是很大的。最突出的例子是80年代前半期美元的有效汇率持续上升，上升幅度超过了50%以上。在这期间，美国的通货膨胀率远远超过了日本和联邦德国的通货膨胀率。按照购买力平价理论，美元对日元和马克的汇率应该下降，但事实上则反而持续上升。这是美国的反通货膨胀政策造成的高利率，超过了日本和联邦德国的利率造成的。80年代后半期，美元对日元和联邦德国马克的汇率又持续地大幅度下降，这也并不反映三

国通货膨胀率的差异，主要是美国的外贸逆差造成的。这种逆差又与美国长期的国内财政巨额赤字有关。

主要货币的汇率变动不居，因素很多。各国通货膨胀率的差异、经常性项目差额的情况、各国利率的差异、各国中央银行对外汇市场的干预、各国宏观经济政策的差异和协调、市场上预期因素的变化等等都会影响到汇率的变动。很难可以用一种因素来解释各个时期汇率的变动。

其次，浮动汇率制的拥护者们强调，在固定汇率制下，一国内的货币政策没有什么独立性而言，必然受到汇率固定的影响。例如联邦德国在实行固定汇率制时期，为了维持马克对美元的固定汇率，在美元汇率下跌时期大量购买美元，使马克数量扩大，发生了通货膨胀。所以联邦德国说它的通货膨胀是从美国输入的，这是违反了联邦德国的稳定货币的政策。在浮动汇率制下，理论上说可以取得货币政策的独立性，而不受固定汇率的牵制了。但事实却并非如此。浮动汇率会影响到国内的对外贸易、生产、就业和物价等等。政府不得不对汇率进行干预，货币政策不得不考虑到汇率的稳定，这就大大限制了货币政策的独立性。对于一个对外依赖程度较高的国家来说，尤其如此。例如加拿大在80年代，加1元对美1元的汇率下降很多，影响到出口贸易和物价。加拿大货币政策的首要目标是抑制通货膨胀，为了这个政策目标，不得不采取提高利率的紧缩性政策，对内抑制通货膨胀、对外稳定汇率。

第三，浮动汇率论的拥护者认为在浮动汇率制之下可以比固定汇率制下保持较少的外汇储备。事实上在浮动汇率制之下，各国的外汇储备反而有所增加。在理论上，浮动汇率制下可以让汇率自由变动来调整对外收支逆差而不必动用外汇储备。事实上这样做汇率的波动幅度会很大，超出了各国的承受能力。所以政府不得不进行市场干预，从而要保持较多的外汇储备。

60年代初人们对依靠美国国际收支逆差作为国际清偿力的来源深感不妥。60年代末国际货币基金组织发行了特别提款权这种新型的由多种货币组成的复合货币。按照设计思想,特别提款权将逐步代替美元来充当国际货币,并使国际货币基金组织逐渐具备世界性中央银行的雏型。特别提款权可以说是理论的产物。它由几种货币组成,价值比较稳定。原来的设想是把它作为主要的国际储备资产并为私人部门所接受,即把它作为银行存款和其他债权持有者之间进行转移交易等。但事实以上两方面的进展很迟缓、困难很多。原来的设计是使它优于美元。但是由于它所构成的货币种类缺乏灵活性,分配也不合理,发行受到限制,目前它在执行国际货币的职能方面,并不比美元优越。这项实验值得进一步加以总结。

在70年代末开始而在80年代取得很大进展的欧洲货币一体化的过程令人注目。从国际金融的角度来看,它提供了新的经验。有人认为欧洲货币同盟是小布雷顿森林体系。但两者存在着明显的特点。欧洲货币同盟创造的欧洲货币单位ECU,是由12个成员国的货币所组成,它是一种复合货币、价值比较稳定。它的使用范围和在担当国际货币的职能方面,大大超过了特别提款权。在各国中央银行的外汇储备中它的比重已在12%以上,大大超过了日元所占的比重。在欧洲货币市场上,存款、放款、发行债券等也广泛使用欧洲货币单位,它的前景很好。

其次,欧洲货币体系中各种货币的汇率是固定的,但可以调整。协议规定的波动上下限超过了布雷顿森林体系所规定的幅度。这种固定汇率已有多次大的调整,这与布雷顿森林体系中汇率很少调整的情况,形成鲜明的对照。有人认为欧洲货币体系中汇率经常调整,比布雷顿森林体系中僵硬的固定汇率优越得多。因为成员国之间的经济增长速度、通货膨胀率、国际收支差额方面都存在着差异,这种差异经常发生变化,所以汇率必须及时地

进行调整。但是也有人认为多次的汇率调整丧失了固定汇率制的优越性，与浮动汇率制的区别很小，同时也说明成员国之间的政策协调的能力很差。这种争论是可以理解的。我认为欧洲货币体系中实行可调整的固定汇率制，有它的优越性，值得进一步研究。

从西欧的金融史中我们可以学到很多东西。

我们可以从西欧金融史中看到西欧各国的金融活动是不断发展和不断取得进步的。近百年来的发展和进步大大超过了过去几百年，第二次大战后40年的发展和进步又大大超过了第一次大战后的20年。

我们从西欧金融的发展和进步中还可以看到它的发展趋势。20年代那样的超级通货膨胀西欧在二次战后避免了，30年代那样的货币混乱在70年代实行浮动汇率制以后没有再发生。50年代和60年代的布雷顿森林体系的历史指明了今后以任何一种货币作为主导货币的国际货币体系不可能再度出现。70年代那样的持续的通货膨胀在80年代得到了有效的抑制。80年代的汇率的大幅度波动在今后将随着各国货币政策调控能力的改善和各国政策协调的进展可能会有所缓和。欧洲金融市场上80年代出现的种种创新在今后还可能进一步发展。牙买加体系和欧洲货币同盟的经验将为未来的国际货币体系的政策提供许多有益的经验。

由此可见上面已经说过，研究金融史特别是西欧金融史非但可以了解过去和目前的状况，并可以从中总结出许多有益的经验教训，使我们看到金融的发展前景。这对金融理论工作者和实际工作者来说，都将具有非常重要的意义。

译者序

重大的发现、发明、经济飞跃、社会变革，是怎样促使金融体制演变的？而一定的金融体制又是如何阻碍、推动或适应经济发展和社会进步的？中国的金融体制应该如何适应特定环境的经济发展以及对外开放的需要？

他山之石，可以攻玉。我们把这部《西欧金融史》介绍给我国金融、贸易、投资等经济领域的广大读者，希望能从西欧金融发展的漫长历史中得到启迪。

原著作者查尔斯·P.金德尔伯格 (Charles P. Kindleberger) 曾经是美国经济学会会长和麻省理工学院福特国际经济学荣退教授，曾在美国财政部和联邦储备局从事金融工作，并教授经济学和金融史达30多年。他在国际经济、金融、货币、贸易等方面的专著和论文集有近20部。较近发表的包括：《狂热、恐慌与崩溃：金融危机历史》(1978年)和两部论文集《国际货币》(1981年)、《凯恩斯主义与货币主义》(1985年)。

金德尔伯格的《西欧金融史》是一部不可多得的参考书，它具有以下特点：(1) 该书内容的时间跨度约500多年，综述了西欧货币的起源、演变以及银行、财政的发展。这是一个比较完整的过程，其间经历了几个不同的社会制度，公司、银行的形成和兴起，重大的产业革命和金融危机，以及多次地区性和全球范围的战争。这保证了历史资料的完整性。(2) 该书在选择地区范围方面很有特色。写单个国家金融历史很难区分某些事物的偶然性与必然性；写世界金融史则容易流于线条模糊、重点不明。而