

THE MONEY MAKERS

*How Roosevelt
and Keynes Ended the Depression,
Defeated Fascism, and Secured a Prosperous Peace*

货币大师

罗斯福和凯恩斯如何结束大萧条，
打败法西斯，实现持久的和平？

[美] 埃里克·罗威 (Eric Rauchway) 著
余 潇 译

大萧条时代，一次伦敦和华盛顿的**经济思想碰撞**
美国历史上，一场关于**货币改革**的华丽冒险



中信出版集团 · CHINA CITIC PRESS

THE MONEY MAKERS

How Roosevelt

and Keynes Ended the Depression,

Defeated Fascism, and Secured a Prosperous Peace

货币大师

[美]埃里克·罗威 (Eric Rauchway) 著

余潇译

图书在版编目 (CIP) 数据

货币大师 / (美) 罗威著; 余潇译. -- 北京: 中信出版社, 2016.11
书名原文: The Money Makers: How Roosevelt and Keynes Ended the Depression, Defeated Fascism, and Secured a Prosperous Peace
ISBN 978-7-5086-6693-8

I. ① 货… II. ① 埃… ② 余… III. ① 货币政策—研究—美国—现代 IV. ① F827.120

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 219259 号

The Money Makers By Eric Rauchway
Copyright © 2015 by Eric Rauchway
Simplified Chinese translation copyright © 2016 by CITIC Press Corporation
This edition published by arrangement with Basic Books, an imprint of Perseus Books, LLC, a subsidiary of Hachette Book Group, Inc., New York, New York, USA, through Bardonia-Chinese Media Agency
ALL RIGHTS RESERVED

本书仅限中国大陆地区发行销售

货币大师

著 者: [美] 埃里克·罗威
译 者: 余 潇
策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)
出版发行: 中信出版集团股份有限公司
(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)
(CITIC Publishing Group)
承 印 者: 北京画中画印刷有限公司

开 本: 880mm×1230mm 1/32 印 张: 13.75 字 数: 330 千字
版 次: 2016 年 11 月第 1 版 印 次: 2016 年 11 月第 1 次印刷
京权图字: 01-2016-7635 广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号
书 号: ISBN 978-7-5086-6693-8
定 价: 68.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由销售部门负责退换。

服务热线: 400-600-8099

投稿邮箱: author@citicpub.com

是的，我恐怕得说，金钱有时还真是个令人发笑的话题；可不幸的是，它需要被严肃对待。¹

——丹尼斯·罗伯逊



好评如潮

The Money Makers

这是一本一流的经济史与外交史著作，埃里克·罗威挥洒热情、倾尽才智为读者讲述了现代货币体系发展史上一段难以磨灭的往事。在书中，现代货币体系确立的历程被置于了美国国际、国内，内政、外交复杂环境的大背景之下。可以说，即便是那些只对国际经济事务有着一时兴趣的读者也能从本书中有所收获。不仅如此，也许对于当今的政策制定者（特别是那些信奉传统的紧缩政策的人）而言，他们也可以从埃里克·罗威的书中学到点什么。

——《纽约时报书评周刊》（*New York Times Book Review*）

《货币大师》一书真实生动地还原了罗斯福新政背后的政治角力与彼时知识分子们的才智涌现。书中，埃里克·罗威的行文简明通达、毫无矫饰，就连货币领域内的技术性问题也被他恰当地融合进了这段故事的流畅叙述当中。

——《华尔街日报》（*Wall Street Journal*）

在所有关于罗斯福新政经济学的入门读物中，《货币大师》称得上引

人注目。本书对于 20 世纪三四十年代发生于华盛顿与伦敦之间的经济争论做了翔实的回顾，相信同样题材的著作再难与罗威先生所做的工作比肩。应该说，罗威先生将三个在其他经济史著作中少见的品质成功地结合在了一起：对复杂问题的足够重视，对经济学理论的准确把握以及阅读所能给人带来的愉悦感。想来，读者也不难从字里行间找到那些生动而有趣的细节。

——《经济学家》（*Economist*）

在 20 世纪三四十年代世界政治局势动荡、经济萧条的大背景下，布雷顿森林体系初步确立。埃里克·罗威在《货币大师》中重现了这段历史，本书称得上是埃德·康威（Ed Convey）撰写的《峰会》（*The Summit*）一书的姊妹篇著作。

——《图书馆杂志》（*Library Journal*）

罗威为本书的宏大历史叙事所付出的深入研究与独到分析将成为经济史类书籍中浓墨重彩的一笔。

——《出版人周刊》（*Publishers Weekly*）

虽然时至今日，罗斯福新政的货币政策依旧饱受保守派的诋毁，但是埃里克·罗威通过海量详尽的史实回顾，向读者呈现了一番有悖于那些批判言论的历史原貌。

——《柯克斯书评》（*Kirkus*）

“如果你想了解当今世界经济的发展脉络，那么埃里克·罗威所著的《货币大师》不啻为一本理想读物。该书讲述了富兰克林·德拉诺·罗斯福与他领导的人们在经济政策实践中如何大胆探索货币制度改革、果断放弃失效的旧有机制、专注于眼前的关键工作。可以说，对于这段历史的回

顾有力地驳斥了不论是左派人士还是右派人士针对罗斯福新政的批判。”

——美国加州大学伯克利分校经济学教授

布拉德福德·德隆 (J. Bradford DeLong)

“在这本极具说服力的书中，埃里克·罗威以他流畅的叙事能力与犀利的评论风格为读者呈现了一个引人入胜的故事。一直以来，罗斯福政府的货币政策并没有获得世人足够的重视。通过这本书，读者将了解到，原来罗斯福政府的货币政策在美国走出大萧条与取得第二次世界大战胜利的年月里，发挥了至关重要的作用。”

——普林斯顿大学历史系教授、《上帝庇佑的国度》作者

凯文·M. 克鲁斯 (Kevin M. Kruse)

“不当的货币政策令美国深陷大萧条的泥淖，而货币政策的革新又促使美国走出了经济衰退的阴霾。埃里克·罗威以他生动的笔触再现了两位货币政策领域的‘逃脱大师’——富兰克林·德拉诺·罗斯福与约翰·梅纳德·凯恩斯——的精彩冒险。难以想见，如果没有他们二人的力挽狂澜，那么20世纪30年代的历史又将是一番什么面貌。”

——著名经济学家、《金色的羁绊：黄金本位和大萧条》作者

巴里·埃森格林 (Barry Eichengreen)

“如果说美联储在2008年金融危机之后推行的量化宽松政策不同寻常且富有争议，那么请再看看富兰克林·德拉诺·罗斯福在20世纪30年代里又做了什么吧。在《货币大师》一书中，埃里克·罗威就罗斯福新政的货币政策进行了细致的回顾与深入的分析。应该说，正是罗斯福在货币政策方面的锐意改革帮助美国经济走出大萧条、实现了经济复苏。”

——达特茅斯大学经济系教授、《国富策：自由贸易还是保护主义？》作者

道格拉斯·欧文 (Douglas Irwin)



目 录

The Money Makers

引 言 奉行凯恩斯主义的总统与民众	001
第 1 章 拯救世界的巴黎和会 (1918~1919 年)	023
第 2 章 金本位的最后荣光 (1932~1933 年)	051
第 3 章 美元开启新篇章 (1933 年 3 月 6~10 日)	079
第 4 章 经济繁荣是第一要务 (1933 年 3 月 11 日~7 月 4 日)	103
第 5 章 平息革命浪潮的美元 (1933~1934 年)	131
第 6 章 为经济复苏开道的政治博弈 (1934~1935 年)	161
第 7 章 肩负反法西斯重任的美元 (1934~1939 年)	187

第 8 章 迫在眉睫的战争威胁与欧洲财富转移 (1939~1941 年)	207
第 9 章 酝酿中的国际金融合作方案 (1942~1943 年)	241
第 10 章 费边站的集会——走向布雷顿森林 (1943~1944 年)	267
第 11 章 布雷顿森林会议上的各国角力 (1944 年)	287
第 12 章 关乎布雷顿森林体系存亡的攻坚战 (1945 年)	311
结 语 布雷顿森林体系的发展与走向崩溃	343
主要注释的缩写	367
注 释	372
致 谢	428



引言

The Money Makers

奉行凯恩斯主义的总统与民众

2008年初秋的一天，我正在加州大学历史系的办公室里，一位自称是华尔街某银行高管的人突然打来电话。在电话里，他向我咨询富兰克林·德拉诺·罗斯福（Franklin D.Roosevelt）在大萧条期间所采取的经济改革政策与成效。此外，他还想了解一下约翰·梅纳德·凯恩斯（John Maynard Keynes）的经济学理论对罗斯福新政的影响。听完他的述说后，我同意和他谈一谈。

华尔街银行家竟会给一位历史学教授打电话探讨罗斯福新政的问题。可想而知，当时的金融形势恐怕变得实在难以掌控了。

彼时，银行家们正处于极度的恐慌之中。雷曼破产、货币市场基金危机、商业票据市场流动性枯竭等消息已占据了各大报纸的头版头条。但在当时，我还没有意识到这份恐慌已加剧到了何种程度。直到后来我才听说，时任纽约联邦储备银行行长的蒂莫西·盖特纳（Timothy F. Geithner）在接到华尔街某顶级投行高管的电话时，竟然命令他不许再给任何人打电话了，因为“无论是谁在此刻听到你的声音，都会吓得把心提到嗓子眼儿”。

此番情境下，就连自由市场的坚定拥护者——时任美国总统乔治·布什（George W. Bush）也向民众传达了这样一个信号——政府对金融市场的干预不仅必要，而且政府相关部门已采取行动。回顾上述表态，恐怕令布什总统真正惧怕的是，如果政府再不及时出手干预，也许自此就没有“自由市场”的存在了。然而，本轮经济危机的破坏力，是我在当时未能预料到的。¹

接下来，我和致电的银行家就罗斯福新政展开了一番讨论。我在谈话中指出，罗斯福总统为提振经济所采取的积极货币与财政政策确是受到了凯恩斯经济学理论的指引。比较而言，后者的理论学说在货币政策方面的影响更为深远。另外，我还提到了自罗斯福新政实施以来所收获的丰硕成果。在新政期间，美国的国内生产总值大幅提升，失业率迅速下降。²

虽然我已人到中年，记忆力有时难免“怠工”，可即便我没有用笔记下这通来电，却仍清楚地记得这位银行家打来电话的日期。而这其中的缘故，主要有以下两点。

首先，这通电话打到了我在加州大学的办公室。好吧，这说明

我在当时还有一台办公电话可用。此后，由于加州政府开始实行其 2009 财年的预算削减计划，为了节约开支，接受州政府资助的校方撤掉了我办公室内的电话。当然，这样的事可能也没什么值得说道的。不过从宏观经济的视角来看，该预算削减计划加快了市场需求下滑态势，拖累了经济复苏的步伐。此时回顾大萧条，可以发现，原来罗斯福和凯恩斯在当时就告诉了我们——紧缩政策将掣肘经济的复苏。

令我记住这通电话的另外一个原因，同时也是更重要的一点，即华尔街的银行家们仅在 2008 年秋天的一个很短暂的时间内选择了相信政府，认为政府有能力领导自由市场躲过一场经济危机。正如一位经济学家所写到的：“一时间，所有人都成了凯恩斯主义的虔诚信徒。”但是，人们很快就抛弃了这种信念。到 2009 年 1 月，为了进一步提振经济，时任美国总统巴拉克·奥巴马（Barack Obama）与他的顾问开始在国会推动一项有关经济刺激计划的法案。遗憾的是，该经济刺激计划注入市场的资金并不足以扭转经济颓势。事实上，能够令市场实现充分就业的经济刺激计划本身就很难以在国会取得足够支持，而政府过度干预市场的举动更是被众多议员排斥。当下信奉自由市场的人们，又一次占得了上风。³

自现代信用货币制度确立以来，通货膨胀成为各国人民都曾遭遇过的不幸，它给各国经济体带来的持久性打击令人胆战心惊。出于对通货膨胀的担忧，华尔街的银行家们与新一轮“新政”的“蜜月期”很快就走到了尽头。虽然通货膨胀在本轮经济危机之后并没有到来，但是过于保守的复苏方案令美国经济在此后相当长的一段时间里经受了高失业率与低经济增长率的双重打击。另外，由于当

局并没有做出足够的努力，帮助美国经济走出困境，美国政商两界的公信力也开始出现下滑。

倘若我们在危机初露端倪之际，就效仿罗斯福和凯恩斯在大萧条中所采取的救市举措（特别是罗斯福总统对货币政策工具的充分运用），那么经济复苏的步伐也许会加快。罗斯福总统在其任内对美国货币制度的修正为经济走出大萧条，赢得第二次世界大战的胜利发挥了至关重要的作用。时至今日，我们仍能从罗斯福总统的货币政策中获取宝贵的经验——货币政策不仅可以帮助民众定义个人财富的价值、衡量收入分配的公平性，它甚至能够在国际关系中发挥重要作用。所以，我们不能放任银行家出于对通货膨胀的恐惧而阻碍合理的经济政策的推行。与此同时，我们还需要一个能够真正理解“普遍繁荣”一词的政治领袖。普遍繁荣绝非只关乎经济效率或者商业成就，它还是一个道德命题，对一国的实力与国际影响力都有着重大意义。在当今社会，货币是国家信用的体现，如果我们不相信本国货币能够为本国民众的福祉服务，那就意味着我们质疑民选政府的执政表现。

然而，历史上再没有哪个时期的民选政府，能像罗斯福总统任内的美国联邦政府那样受到如此之多的威胁和挑战。

1933年3月的华盛顿特区一片阴霾，冷雨潇潇。4日的这个星期六，富兰克林·罗斯福正式成为美国历史上第32任总统。民众不顾阴冷天气的阻挠，聚集在国会大厦，等待新任总统发表就职演讲。⁴

聆听就职演讲的美国民众既对新一届政府充满了期望，同时也对时

局感到深深的忧虑。当时，美国的失业率已逼近 25%，生活无着的人们对政府丧失了信心，暴力事件在多地频现。1932 年的夏天，就连美利坚合众国的武装部队也爆发了动乱。由于政府承诺的战后补偿迟迟未兑现，“一战”的老兵们便聚集起来，发动了一场对白宫的“战役”：一支由数千名失业的退伍军人组成的“补偿金远征队”被派到了华盛顿特区。他们在市内安营扎寨，要求联邦政府兑现先前的承诺，给予他们生活上的救济。社会的动荡还不限于此：千万美国家庭因无力偿还银行贷款而被迫与他们的家园和农场诀别，上千家银行纷纷宣告破产。储户对美元价值的信心之坝已经崩塌，他们不断地将手中的纸币兑换成黄金。面对挤兑风潮，美国联邦储备体系已处在崩溃边缘。

为了平复社会中弥漫的恐慌，罗斯福总统在就职演讲中呼吁美国民众重振信心，迅速行动起来应对危机。他提到，“唯一值得我们恐惧的就是恐惧本身——一种莫名其妙的、丧失理智的、毫无根据的恐惧，将人转退为进所需的种种努力化为泡影”。接着，罗斯福总统还向美国民众承诺银行家将不再干预华盛顿的决策工作。他声称，“如今，货币兑换商已从我们文明庙宇的高处落荒而逃。我们要以亘古不变的真理重建这座庙宇”。新一届政府将以“比金钱利益更崇高的社会价值的标准”重建这一文明庙宇。

在罗斯福的就职演说临近结尾时，他提到了一项关键的“施政方针”：国家将向市场注入“充足而健康的货币供给”，而这也成为他上任后的第一项工作。为了让“货币兑换商”不再为一己私欲而损害公众利益，罗斯福总统将要打造一种全新的美元。⁵

正当美国民众在为新总统就职而举行庆祝游行与舞会之际，白宫里的工作人员已开始了紧张的工作。为挽救全国的金融体系，

新抵华盛顿的民主党人与即将卸任的共和党人开始进行合作，商讨方案，草拟法令。就在就职演说隔天的深夜，罗斯福总统已做好签署一道行政指令的准备，但联邦储备委员会的首席法律顾问沃尔特·怀亚特（Walter Wyatt）在这时阻止了他。怀亚特解释说：

“今天是礼拜日。如果总统在主日签署法令，恐怕有损就职演说中提到的对基督教的笃信。签字可以暂放一下，反正很快就到周一了。”正是在这份周一签署的指令中，美国联邦政府发布了“全国银行歇业休假公告”，禁止银行在歇业休假期间对外支付黄金或进行外汇交易。⁶

公告发布两天后，罗斯福告诉记者，该公告并非只是一时的应急举措，它为一个崭新的、永久性的货币制度开启了新篇章。在新的货币制度下，政策制定者被授予了调控市场中货币供给量的权限，以期借此带领经济彻底走出大萧条的阴霾。紧接着，3月12日，在罗斯福就职首周的最后一天，他通过广播与美国民众进行了直接沟通，而这也是日后一系列“炉边谈话”的开端。在谈话中，罗斯福总统向民众阐释了他的货币政策。他说道：“在我们对金融体系进行重新调整的过程中，有一个因素比通货、比黄金更重要，这就是公众的信心。信心和勇气是帮助我们取得成功的必备条件。”⁷

在罗斯福看来，经济复苏的重要性远高于稳定美元币值。至1933年夏末，罗斯福总统已向公众明确解释了他的货币政策方针：市场中的货币供给不再取决于国库中的黄金储备，当局将根据国内的物价水平与就业水平对货币供给进行相应调控。另外，只有当上述这些经济指标回归到了合理区间后，政府才会将视线转向外部均

衡，为促进国际贸易的发展而采取稳定美元汇率的举措。

随着金本位制在美国开始走向终结，当局对货币的管控开始突破黄金的约束。对于美国民众而言，他们无须再担心国家为了维护金本位制，而以牺牲经济发展动力和人民利益为代价。他们应当相信，美国政府会为了人民的利益而合理地调控货币供给。

其实，早在 1929 年股市崩盘之前，消费者就已开始收紧开支，零售商为了刺激市场需求，不得不调低产品价格。然而适得其反的是，更低的价格令潜在的买家寄望于价格的继续下跌，进而选择推迟消费。持观望态度的人越来越多，消费疲软，市场因之陷入混乱。到了罗斯福总统就任的 1933 年，导致美国经济深陷泥潭的症结已昭然若揭。问题不在于企业没有能力进行生产，而是价格的问题导致市场丧失了活力。通货紧缩导致即便商家一再调低商品价格，总需求仍不见起色。人们大多选择持币观望、收紧支出。在当时，虽然工厂的工人仍可以生产出高质量的商品、农田里的收成也甚是喜人，但是价格的持续下跌导致生产企业和农户失去了开展生产的动机。即便忍饥挨饿，工人和农民也不愿做这赔本的买卖。

在经济疲软、内需不振的形势下，罗斯福总统打算利用他的美元政策应对通货紧缩。虽然通货紧缩的恶性循环令民众预期价格将进一步下跌。但是，如果可以通过某种方式调整市场对于美元价值的预期，那么这将为价格下跌踩下刹车，甚至扭转乾坤。这样一来，价格上涨与美元贬值的预期，将令消费者和投资者愿意与他们手中的钱告别。市场活力被唤醒，经济的引擎将被重新发动。

事实上，在罗斯福上任首日，市场预期就已出现转变，价格

开始回升。“我们还在（重振经济的）路上。”罗斯福在 1933 年 10 月的一次“炉边谈话”中向美国民众重申了金融体系改革的必要性：“我们该如何建造复兴的大厦？这座大厦一旦建成，就不应该只是一座充斥着货币兑换商和乞丐的庙宇，而应该是一座致力于为全体美国人打造，并维护更高意义上的社会正义和福祉的殿堂，是一座促进经济稳健发展的庇护所。”在谈话中，罗斯福总统将社会救济、公共事业、保障劳动者权益方面的立法，以及存放在国民银行中的资金比作这间殿堂的四大支柱。他一再强调恢复物价水平对于提振经济的重要意义。他讲道：“最后，我要再次提及我在许多场合说过的话。自 3 月以来，政府采取了果断的措施来恢复物价水平。当下，当局将继续贯彻这一政策，直到工农业有能力为失业者提供新的工作岗位。”之后，罗斯福总统进一步解释了他的经济政策目标，首先是要提高物价水平，帮助经济走出泥潭；其次才是寻求币值稳定。在他看来，在经济尚未实现复苏之前，任何旨在稳定物价的举措都无异于是本末倒置的无用功。“我采取这样一项措施（即黄金储备的‘国有化’）的目的，就是要强化我们对黄金的掌控力。这一举措并非权宜之计。借此，我们国家的货币制度将向有管理的货币制度过渡。”罗斯福说。⁸

罗斯福总统将他的政策目标清晰地传达给了美国民众，并果断地贯彻起了各项工作方针。在其任职的 12 年里，货币政策的主导权被牢牢地掌控在政府手中，而罗斯福对货币政策的灵活运用也极大地促进了美国经济的复苏和发展。历史学家查尔斯·比尔德（Charles A. Beard）在罗斯福总统的第二届总统任期内对其做了如下评价：“不论人们如何看待罗斯福总统在执政期间的表现，其政