

上海市“十三五”重点出版物出版规划项目

世界经济危机研究译丛

Banking in Crisis

英国银行业危机

1800 年以来跌宕起伏的英国银行业

约翰·D. 特纳 (John D. Turner) 著

杨培雷 译



上海财经大学出版社

CAMBRIDGE

上海市“十三五”重点出版物出版规划项目

世界经济危机研究译丛

英国银行业危机

——1800 年以来跌宕起伏的英国银行业

约翰·D.特纳
(John D. Turner)

杨培雷

著

译



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

英国银行业危机:1800年以来跌宕起伏的英国银行业/(英)约翰·D.特纳(John D.Turner)著;杨培雷译. —上海:上海财经大学出版社,2019.7

(世界经济危机研究译丛)

书名原文:Banking in Crisis

ISBN 978-7-5642-3192-7/F·3192

I.①英… II.①约… ②杨… III.①银行-金融危机-研究-英国
IV.①F835.615.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2019)第030942号

□ 责任编辑 李成军

□ 书籍设计 张克瑶

英国银行业危机

——1800年以来跌宕起伏的英国银行业

约翰·D.特纳

(John D.Turner) 著

杨培雷

译

上海财经大学出版社出版发行

(上海市中山北一路369号 邮编200083)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华业装璜印刷厂印刷装订

2019年7月第1版 2019年7月第1次印刷

890mm×1240mm 1/32 11印张(插页:1) 235千字

定价:78.00元

致 谢

正如温斯顿·丘吉尔(Winston Churchill)所言,写书开始时就像一场冒险,后来它是玩具,然后成为娱乐。再然后它成为一位情人,再而成为一位主子,再往后则变成一位暴君。在你正要向这位暴君投降之前,你决定把这个怪物给杀了(然后拖到外面示众)。我理解丘吉尔这样说的原因,但是,在十多年的基础研究和本书写作的整个过程中,我得到了来自家人、朋友、同事、图书馆管理员、档案馆管理员和无数学者的帮助和鼓励。

在为研究生开设的货币与银行课堂上,乔治梅森大学的劳伦斯·H.怀特(Lawrence H. White)将我引进了银行史学领域,并且,他鼓励我选择银行和金融史研究。查理·希克森(Charlie Hickson)在我做研究生时给予我指导,他后来成为我的导师和合作者。他教会我逻辑思考(和写作),并为我介绍了“最新问题”。我感谢我的老师,特别是我的父母,他们抚育了我的心灵。

与拥有伟大的老师一样,多年来我还拥有一批伟大的学生,并因此而教学相长。我要特别感谢那些最终成为我的合作者和审稿人的学生们,他们是格雷姆·阿切森(Graeme Acheson)、盖瑞斯·坎贝尔(Gareth



Campbell)、克里斯托夫·考利(Christopher Coyle)、克里夫·沃尔克(Clive Walker)、叶青(Qing Ye)和詹文文(Wenwen Zhan)。

本书的写作离不开英格兰银行的慷慨帮助,在英格兰银行我获得了霍布伦—诺曼研究学者(Houblon-Norman Fellow)的职位。我感谢霍布伦—诺曼基金的托管人给予的支持。在英格兰银行工作期间,与查尔斯·贝恩(Charles Bean)、查尔斯·古德哈特(Charles Goodhart)、格莱恩·豪格斯(Glenn Hoggarth)、凯文·詹姆士(Kevin James)、安德鲁·拉吉(Andrew Large)、赛琳娜·龚戴特—利拉德(Céline Gondat-Larralde)、申铉松(Hyun Song Shin)和吉奥弗瑞·伍德(Geoffrey Wood)的讨论使我受益匪浅。萨拉·梅拉德(Sarah Millard)和杰尼·蒙顿(Jenny Mountain)帮助我寻找英格兰银行档案,英格兰银行图书管理员凯斯·贝格丽(Kath Begley)在寻找过往被时代淹没的出版物方面给予我特别的帮助。

在本书的构思方面,得益于哈佛商学院的慷慨帮助,在哈佛商学院我获得了小艾尔弗雷德·D. 钱德勒(Alfred D. Chandler Jr.)研究学者的职位。感谢向该职位给予资金支持的托管人。还要感谢沃特·弗里德曼(Walter Friedman)、帕特里克·弗瑞登森(Patrick Fridenson)、吉奥弗瑞·琼斯(Geoffrey Jones)、伊丽莎白·考尔(Elisabeth Koll)、克里斯蒂娜·鲁宾斯基(Christina Lubinski)、诺尔·莫瑞尔(Noel Maurer)、阿尔多·穆萨克奇奥(Aldo Musacchio)以及汤姆·尼古拉斯(Tom Nicholas),他们给我激励并为我营造了友好的文化环境。

本书写作的支撑性研究工作得到了英国国家学术院和经济社会研究委员会(Economic and Social Research Council)研究基金的慷慨资助。尤其要提及的是,我还拥有非常棒的研究助理,他们为本书的写作提供

了支持,他们是强尼·麦克克鲁姆(Jonny McCollum)、皮特·内利(Peter Neilly)和吉尔·特纳(Jill Turner)。

多年来,我得到了众多银行档案专家的帮助和独到见解。我特别感谢汇丰银行的埃德温·格林(Edwin Green)给予我的建议和鼓励。我非常感激能够得到巴克莱银行、劳埃德银行、苏格兰皇家银行集团和汇丰银行的档案资料。感谢所有给我提供支持的档案管理员,特别是杰西·坎贝尔(Jessie Campbell)、凯伦·赛普森(Karen Sampson)、露西·怀特(Lucy Wright)和菲利普·温特鲍特姆(Philip Winterbottom)。我还要感谢伦敦市政厅图书馆的图书管理员和档案管理员多年来为我提供的支持。

在本书的写作过程中,得到了贝尔法斯特女王大学我所在的学院的支持。特别是在我写作本书时,学院院长罗博·吉尔斯(Rob Gilles)给了我一个学者所能想到的全部帮助。

几位学者和同事阅读了本书并给予富有价值的反馈意见,他们是格瑞美·阿切森、维奇·巴内斯(Vicky Barnes)、格雷汉姆·布朗劳(Graham Brownlow)、盖瑞斯·坎贝尔、克瑞斯·考尔文(Chris Colvin)、克里斯托夫·考利、阿伦·汉娜(Alan Hanna)、查理·希克森、里阿姆·肯尼迪(Lian Kennedy)、多内尔·麦克凯洛普(Donal Mckillop)、欧文·希姆斯(Owen Sims)和克里夫·沃尔克。理查德·格罗斯曼(Richard Grossman)、露西·牛顿(Lucy Newton)和考麦克·奥格瑞达(Cormac Ó Gráda)参加了最初手稿的圆桌讨论会,我感谢他们提出的富有意义的建议。逸夫·理查德斯(Eve Richards)审读了初稿并给予我鼓励。

在2012年12月伦敦政治经济学院召开的经济社会史学会议上,我



做了关于未来之研究的主题报告,阐释本书的最初观点。我感谢本次会议的组织者罗威纳·格瑞(Rowena Gray)和保罗·夏普(Paul Sharp),他们邀请我参会,还要感谢文森特·贝格农(Vincent Bignon)、阿伦·泰勒(Alan Taylor)和斯泰法诺·乌戈利尼(Stefano Ugolini)所做的评论。

本书是卢克·塞米(Luke Samy)盛情邀请之下的成果——那时,他还在牛津大学文顿货币史研究院(Winton Institute for Money History),他邀请我谈一谈英国金融稳定性的历史。艾弗纳·奥法尔(Avner Offer)就在听众之中,此后,他请我向剑桥大学出版社提交本书写作计划。我感谢卢克和艾弗纳的友好邀请。剑桥大学出版社的迈克尔·惠特森(Michael Watson)是一位富有激励和协助精神的编辑。

在剑桥大学卡文迪许实验室(Cawendish Laboratory)的门上铭刻着1535年米勒斯·卡夫德尔(Miles Coverdale)翻译自《旧约·诗篇》(Psalms)第111章的句子:“耶和华的作品都是伟大的,寻找它们的人,一定其乐无穷。”(The Works of the LORDE are greate, Sought out of all that have pleasure therin.)这句话是我作为一位社会科学家和经济史学家的座右铭。

最后,在本书的写作过程中,我的妻子凯伦(Karen)和儿子杰克容忍着我修道士般的生活方式。没有他们慷慨的爱与支持,本书是难以写就的,所以,我将“这个被杀死的怪物”献给他们。

目 录

CONTENTS

致谢 / 001

1

引论:股东承担责任 / 001

2

银行业的不稳定性与风险转移 / 019

3

1800 年以来英国银行业演变与稳定性 / 044

4

1800 年以来大大小小的英国银行业危机 / 087

5

银行业稳定性、股东责任与银行资本 / 138



6

避免还是导致银行业危机——最后贷款人与
银行救助 / 189

7

银行业稳定性与银行监管 / 236

8

银行业稳定性的重建:政策与政治经济学 / 277

参考文献 / 298



引论：股东承担责任

然而，我们知道一代又一代的人并不总是按照他们前人的经验行事。在一些自信满满的历史时期，所有普通的谨慎格言都被忽视了……而且，所有银行的天然责任都被滥用。^①

——托马斯·图克(Thomas Tooke)

回眸过去

我初次进入银行业是玩一个叫“大富翁”(Monopoly)的游戏——20 世纪 80 年代初一个细雨连绵的周日下午我和兄弟姐妹们

^① *Committee of Secrecy on the Bank of England Charter*, P.P.1831-32 VI, Evidence of Thomas Tooke, q.3918.



玩的当时流行的棋盘游戏。从“大富翁”游戏中我明白了两件事情。第一,如果一个人要做财产抵押贷款,银行提供的贷款不应超过其资产价值的 50%。换句话说,贷款一价值比是 50%。第二,常常是我哥哥扮演银行家,必须有监控、惩罚和适当的激励组合的约束,以免进行欺骗。(像放录影带一样)快进几十年,(当前)真实世界里的英国银行发放的抵押贷款一价值比高达 125%,并且,英国银行家们被激励去提高银行杠杆比率,拿着别人的钱去承担不谨慎的风险,而不受行事谨慎和小心的约束。我年轻时的教训表明,这样的体系注定崩溃,这种情况在 2008 年秋季以独特的方式发生了。

英国银行体系、美国银行体系以及欧洲经济体银行体系的崩溃征兆出现在 2007 年夏季,那时,银行间借贷就停止了。到 2007 年 9 月,英国广播公司(BBC)新闻报道称,北岩银行*正在申请英格兰银行的紧急贷款,该银行众多分支机构的大门外,储户排起了长长的取款队伍,(这些分支机构)正面临储户的挤兑。银行拿到了时任英国财政大臣的阿拉斯泰尔·达林(Alastair Darling)的声明,声明称纳税人对北岩银行的全部储蓄和各类负债进行担保,从而平息了北岩银行的挤兑风波。^①北岩银行的财务状况相当糟糕,以致最终于 2008 年 2 月被国有化了。接着是 2008 年 9 月 15 日美国雷曼兄弟公司**的倒闭,而后,大多数发达国家的银行和金融系统都出现了崩溃的现象,导致规模和范围均史无前例的紧急贷款。英国处于危机中心,苏格兰皇家银行、苏格兰哈里法克斯银行(HBOS,由哈利法克斯

* 北岩银行为英国著名抵押银行——译者注。

① House of Commons Treasury Committee, *Banking Crisis*, p.45.

** 美国雷曼兄弟公司曾是美国第四大投资银行——译者注。

和苏格兰银行合并而成立的银行)、劳埃德 TSB 银行、布拉德福德银行(Bradford)、宾利银行(Bingley)以及北岩银行都请求纳税人支持,以避免倒闭。

2007~2008 年的危机促使经济学家、政策制定者和普通市民纷纷回首过去历史上的金融危机,目的在于更深入地解析银行危机,弄清政府、货币当局以及金融监管机构所采取的恰当政策。因此,其再次激发了人们对经济史的兴趣,尤其是对金融史和银行危机史的兴趣。^① 在议会银行标准委员会(Parliamentary Commission on Banking Standard)的最终报告中提到,不应该发生的 2007~2008 年危机有着显而易见的过去银行倒闭的教训。^② 本书通过分析从现代股份银行兼并之前直到 2007~2008 年大崩溃的过去两个世纪英国银行体系的稳定性,深切感受到历史研究的重要性。

由于对 2007~2008 年大崩溃预测方面的职业无能,经济学家受到了严厉的谴责。^③ 一种可能性是经济学研究领域已经被错误的思想所控制,也就是说,盲目地信奉竞争和自由市场。长期以来,他们不赞同的新思想被排斥于职业经济学之外,以至于几乎没有不同声音,自由市场成为“形而上的新政策”。^④ 另一个更让人担忧的可能性是经济学领域只是提供了经济和政治精英们所需要的思想。换句话

① 著名的例证有:Reinhart and Rogff, *This Time Is Different*; Schularick and Taylor, 'Credit booms gone bust'; Gorton, *Misunderstanding Financial Crises*。

② Parliamentary Commission on Banking Standards, *Changing Banking for Good*, vol.1, pp.15-16. 该委员会建议,英格兰银行金融政策委员会应当吸收外部成员,“并具有汲取金融稳定性和系统风险历史观点的特别责任”(vol, p.62)。

③ 参见 Buiter, 'The unfortunate uselessness'; Gorton, *Misunderstanding Financial Crises*, vi-xii; Hodgson, 'The great crash of 2008'。按照弗瑞曼(Frydman)和古尔德伯格(Goldberg)在《超越市场机制》(*Beyond Mechanical Markets*)一书中的观点,尤其需要受到谴责的是宏观经济学家和金融经济学家的数学模型和机制模型。

④ Offer, 'Narrow banking', p.15。



说,经济学“出卖了灵魂”。

然而,我们要问是否经济史学家做得更好。著名的经济史学家或具有良好的银行史知识经济学家没有预测到这场危机。对此,一种可能的解释是经济史坚持着与经济学同样的糟糕的思想习惯。^①可是,期望经济史学家做出预测也许并不公正。用医学加以类比,经济学家诊断问题并开出预防性的药物,而经济史学家就是病理学家,因为他们尽力揭示过去发生的事情。^②然而,现代医学开始于病理学,医学院的学生从解剖尸体开始接受训练。同样,本书通过解剖历史上银行危机的“尸体”,解析银行危机,在这个过程中也许能够得出一些预防性措施。

本书明确阐释了三个问题。第一,过去两个世纪里银行危机发生的频繁程度如何?严重程度如何?第二,为什么会发生银行危机?第三,在危机中政府和英格兰银行起到了什么作用:他们缓解还是加剧了事情的严重性?在这本书中还隐含着另一个问题的阐释,即英国银行业稳定性的历史提供了关于2007~2008年大崩溃原因的哪些洞见?尽管本书试图解释大崩溃发生的原因,但是仅仅做出了在两个世纪银行业历史背景下的解释。寻找关于大崩溃的详细叙述,应该求助已经形成的大量文献。^③

① Solow, 'Economic history and economics'.

② 我感谢考麦克·奥格雷德向我提供了这个类比。

③ 参见 Booth, *Verdic on the Crash*; Brunnermeier, 'Deciphering the liquidity and credit crunch'; Dimond and Rajan, 'The credit crisis'; Dowd and Hutchinsn, *The Alchemists of Loss*; French et al., *The credit crisis*; Dowd and Hutchinson, *The Alchemists of Loss*; French et al., *The Squam Lake Report*; Gorton, *Slapped by ther Invisible Hand*; Johnson and Kwak, *13 Bankers*; Mian and Sufi, 'House prices'; Mishkin, 'Over the cliff'; Peston and Knight, *How do We Fix This Mess?*; Rajan, *Fault Lines*; Schwartz, 'Origins of the financial market crisis'; Shiller, *The Subprime Solution*; and Sorkin, *Too Big to Fail*.

为什么人们应当关注银行稳定性？^① 由于关乎整个社会，又因银行在经济生活中的重要作用，我们关注其稳定性。首先，银行通过交易过程中发生的储蓄向经济体提供大多数货币，从而极大地降低了贸易和交换成本。其次，银行在储户和借款人之间构建了资金中介。信用中介机构最终便利了企业投资，并有助于个人形成他们未来的消费需求。银行业不稳定性意味着银行提供的这些重要服务会受到致命的影响，造成对普通公民和企业潜在的灾难性后果。

在某种意义上，对过去两个世纪银行稳定性的研究纯粹是对历史的兴趣。然而，银行稳定性的历史检验能够阐明大崩溃，因为通过历史研究，我们弄清了银行体系是如何演进的，以及银行生态系统脆弱性的来源。长期的（历史）观察有用性的另一个原因是银行危机是低频事件。因此，在弄清银行危机的动态机制、共性特征以及基本构造方面，作为附加观测的历史上的危机是有用的。然而，在审视历史上的危机过程中，必须小心，不要将“历史视同用以检验现代理论的数据资源”。^②

仅仅关注一个国家而不进行比较研究的好处是可以更加深入地发掘制度细节。另外，用于测度英国两个世纪银行稳定性的特殊方法极难套用到其他经济体。当然，单个国家的研究缺点是丢失了行业间的关系和比较研究所能得到的见解。为了弥补这个缺陷，在本书中只要有充分证据，还是会采用比较分析。无论如何，诸多理由表明，英国案例为全球银行系统提供了有用的信息。

① 绝大多数学者在同样意义上使用银行危机和金融危机两个术语，但是，有些经济学家也把货币危机视为金融危机。参见 Kaminsky and Reinhart, 'The twin crises'。

② Dow and Dow, 'Economic history', p.3.



第一,在两个多世纪里,英国是世界金融领域的主要角色,即使不是唯一的重要角色。即使不能说在整个过去的两个世纪,也可以说在绝大多数时间里,伦敦是世界金融中心。事实上,英国拥有复杂而又高度发达金融体系的历史比其他任何经济体都要长。

第二,人们历来相信英国银行系统是 20 世纪最稳定的银行系统之一。尤其是历经大萧条后,英国银行系统的相对稳定性得以证实。^① 在其他银行系统面临崩溃和承受恐慌的时候,英国银行系统则相对平静,尽管英国经济中出现了较大范围的严重紧缩。

第三,19 世纪英国中央银行理论和实务得到了重要发展,最突出的是“最后贷款人”职能,被认为能够支持现代经济中银行稳定性。^② 由于英国开创了中央银行原型和“最后贷款人”职能,因此,英国案例是令人感兴趣的。

第四,与几乎所有其他发达国家不同,在 1979 年之前英国很少对银行业进行法定监管。除了限制钞票发行的《皮尔银行特许条例(1844)》[Peel's Bank Charter Act(1844)],没有其他主要的立法用来试图控制和管制银行业。因此,显然英国在两个方面非同寻常:一方面是英国银行体系的稳定性;另一方面是英国银行缺乏法定管制。这能够表明银行的法定管制与银行业的稳定性相互排斥吗?

第五,正如本书所阐明的,英国银行业稳定性的诸多案例是其他主要经济体的一面镜子。^③ 换句话说,过去两个世纪英国银行业稳定

^① Grossman, 'The shoe that didn't drop'; Capie and Wood, *Money over Two Centuries*, p.333.

^② Smith, *The Rationale of Central Banking*, pp.8-24, 71-80.

^③ 例如,2007~2008 年危机导致比利时、法国、德国、冰岛、爱尔兰、荷兰、西班牙、瑞士和美国的银行破产或实施对主要银行的救助措施。

性高低起伏的某些原因,尤其是 2007~2008 年大崩溃的原因,在其他国家也大体相同,因此,本书所得出的经验和见解超越了英国国界。

当然,长期内的银行业稳定性的研究需要规避一些风险。一个最显著的风险是怀旧风险,历史研究使人们充满眷恋地回顾银行稳定的宁静岁月。这样怀旧的结果是人们最终建议银行业回到“旧时好时光”的路径上去,所有之后在银行受到监管时期从整个社会角度来看最优的银行创新都将被一笔抹杀。^①

长期回顾的另一个风险是在此期间银行的性质发生了变化,以至于 19 世纪的银行与 21 世纪的银行(以及相应的银行危机)没有了相似性。本书采取了最小化该风险的办法,即关注商业银行,也就是说,这些银行吸收存款并向商业实体、政府和个人发放贷款。在过去的两个世纪里,英国商业银行时常发生重大变化:现代银行提供的服务范围比其前辈更加宽泛,从规模和业务范围来说,他们显然更大,并且多数银行全球运作。可是,在过去的两个世纪里,商业银行两个关键的经济功能并没有发生变化。第一,英国商业银行一直以现钞或交易存款的方式向其客户提供支付手段。第二,英国商业银行一直是储户(通常是个人)与借款人(通常是企业,但不全是企业)的资金中介。^②

① 参见 Bhidé, *A Call for Judgment*。他充满洞见的金融创新批判中,建议回归到半个世纪前的银行业,也许太过分了。

② 在《狭义银行》(*Narrow Banking*)一文中,奥法尔(Offer)认为,与现代商业银行不同,维多利亚时期的商业银行主要是向商业实体提供流动性,并不涉及大量的到期转换。虽然这方面的借贷都是短期借贷,但是,绝大多数都是滚动的。



基本观点

银行是具有内在风险的商业体,原因很简单:银行借出的是其他人的钱,而不是自己的钱。这样就出现了激励问题,因为如果有风险的贷款取得预期效果,银行家获得了绝大多数收益;如果有风险的贷款成为不良贷款,储户而不是银行家承担绝大多数成本。除非这个问题得到解决,否则,这种激励问题最终就会导致银行业的不稳定性。本书提出的基本观点是,当解决处于银行业核心的内在激励问题的两个条件中的一个存在时,银行业就会非常稳定。

第一个条件是,银行股东对银行倒闭承担责任。这意味着什么?基本理念是,当银行股东因银行倒闭而承担巨大损失时,他们将确保其银行正确而又谨慎运营,从而极大降低了银行第一个倒闭的可能性。如此,银行储户就可以确信他们的储蓄是安全的,因为银行家有激励去保证储户资金得到公正的处置。

当银行倒闭时,股东失去了什么?第一,股东失去了其投于银行的全部资本。第二,如果其责任不是有限的,由于银行倒闭,股东还将面临对其个人财产的追索。例如,银行股东可以负有无限责任,当银行倒闭时,他们有责任弥补银行资产负债表上的亏损,直至拿出他们最后一个便士——或者按照 19 世纪奇怪的专业术语,直至他们的“最后一亩地再加上 6 便士”。还有一种可能是,银行股东可以构造一种介乎完全有限责任和完全无限责任之间的形式,例如股东承担已付资本的倍加责任。