

【投机者们在等待】

美元的命运

◎马丁·迈耶 / 著



The Fate of The DOLLAR

元的命运就是美国的命运



海南出版社 三环出版社



美元的命运

马丁·迈耶 / 著 ◆ 钟良 赵卫群 / 译



海南出版社 三环出版社

The Fate of the Dollar

By Martin Mayer

Copyright © 1980 by Martin Mayer

中文简体字版权© 2000 海南出版社 三环出版社

本书由 Curtis Brown Ltd.(USA) 授权出版

版权所有 不得翻印

版权合同登记号: 图字: 30-1999-33 号

图书在版编目(CIP)数据

美元的命运 / (美) 迈耶 (Mayer, M.) 著;

钟良 赵卫群 译。- 海口: 海南出版社, 2000.2

书名原文: The Fate of the Dollar

ISBN 7-80564-939-1

I. 美… II. ①迈… ②钟… ③赵… III. 美元-研究 IV. F827.129

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 14835 号

美元的命运

(美) 马丁·迈耶 著

钟良 赵卫群 译

责任编辑: 孙 忠

特约编辑: 刘 靖

※

海南出版社 三环出版社 出版发行

(570216 海口市金盘开发区建设三横路 2 号)

全国新华书店经销

北京印刷一厂印刷

2000 年 3 月第 1 版

2000 年 3 月第 1 次印刷

开本: 880 × 1230 毫米 1/32 印张: 10

字数: 203 千字 印数: 8000 册

ISBN 7-80564-939-1/F · 40

定价: 21.80 元

美元的衰弱只是一个更大的
世界货币故事的一部分……
跳探戈需要两个人，
美元的问题不纯粹是美国的问题……

美国假装世界问题就是它的问题，
同时也把它的问题当做世界的问题。

目 录

第一章	从权力与荣耀到供过于求	(1)
第二章	真理与货币	(21)
第三章	艾森豪威尔的保守主义	(49)
第四章	肯尼迪的应急措施	(79)
第五章	约翰逊的斗士们	(117)
第六章	尼克松的国家主义者们	(155)
第七章	福特的理想主义	(205)
第八章	卡特的不称职守	(237)
第九章	美元的处境	(273)
第十章	美元的命运	(301)
后 记		(317)
译者后记		(319)

第一章 从权力与荣耀到供过于求

难以想像，在这个世界上还存在着第二个这样的国家，其他国家对它的产品渴求至极，而它却对其他国家的产品无动于衷。

——《经济学家》编辑 杰弗瑞·克鲁瑟（1957年）

那时所罗门上任才几个月。有一天他对我说：“我不喜欢让美元的对外价值听任几家中央银行的摆布。”我说：“好呀，那么为赤字融资的问题由你自己解决吧。”

——德意志联邦银行行长 奥特玛·艾明格
谈论美国财政部次长及其面临的问题时的一番话（1979年）

* * *

“1957年，我离开了纽约联邦储备银行，”保罗·沃尔克（Paul Volker）说道。他是一个身体高大、肩膀浑圆的经济学家，51岁，喜欢抽雪茄。后来他回到纽约联邦储备银行任行长，接着又调到联邦储备委员会任主席。“那时，一切都很平静。我干得很顺利，在大通银行当经济学家。有一天，乔治·钱皮恩

(George Champion)把我叫到他的办公室。那是一件令人激动的事，因为我在联储工作的时候，从来没进过总裁办公室。”

“钱皮恩先生说：‘坐吧，年轻人。我想同你谈谈国际收支的问题。我担心我们的黄金将会流失。对此你怎么看？’”

“我向他阐述了一个训练有素的经济学家认为不会出现任何麻烦的各种理由。他听了之后说：‘好，很有意思，年轻人。’然后我就回到了自己的办公室。”

“六个月之后，伦敦市场上金价首次突破上限。这使我认识到，有些事情只有市场上的业内人士清楚，而政府和大学里没有人明白。业内人士可能也搞不明白自己为什么清楚这些事情，可他就是清楚这些事情。”

1

在第二次世界大战结束头 12 年里，学术界和公众都看好美元的国际地位，而现在简直不可能回复到那种状况了。那些 50 年代曾到过欧洲旅行的美国人，即便清清楚楚地记得那时按官方汇率一美元能够买到多少东西，都难以相信自己的记忆。此外，那时还有不少鬼鬼祟祟的家伙在美元黑市上，围着那些报价更高的人，或者围着那些为收取美元而把原已偏低的售价压得更低的商品售货员。

当时在整个欧洲，政府都对公民持有的美元或以美元计价的资产实行了管制。政府要求那些拥有美元收入的银行、宾馆、饭店，以及向美国出口商品的公司，把收入的美元迅速上交政府，兑换为本国货币。只有从事至关重要的进口业务的极少数公司或者政府机构，才被允许自主决定开支美元。那时除美国人外，人人都面临“美元短缺”的压力。

战后的经济状况对美国有利，而对其他国家不利。从这一点上讲，计划制定者和思想家们的预想都落了空。美国比其他任何国家都更有效地开动机器，从事战时生产（希特勒时期的德国从来也没有像美国在 1943、1944 年那样，把国民生产总值中如此大的份额投入战争），而且美国的战争活动在很大程度上是靠印发钞票来融资的。根据第一次世界大战刚刚结束时的经历与大萧条时期的体验，传统分析预言家说，物价将会飞涨，随之而来的是失业率将大幅度上升，经济陷入严重衰退。因为和平时期的需求不会足够旺盛，以至不能吸收战时扩张形成的军工企业的产品，或者为成千上万的归国军人提供足够的就业机会。

然而实际情况恰恰相反。战时积累起来的从前无处可花的储蓄令消费需求激增，从而实现了充分就业，并使军工企业迅速转向了民用生产。那时人们已经认识到，欧洲需要依赖美国，以便进口小自食品、燃料大到机器设备的各种商品。但是欧洲所遭受的物质破坏是如此之大，感情创伤是如此之深，从而使问题的严重程度大大超过了人们的预想。欧洲各国几乎没有国际储备来购买美国商品。战胜国早已耗尽了美国参战前它们所拥有的财富；战败国的财产则被武力和法令所没收。全世界用于货币目的的黄金有三分之二成了美国的财产，“埋藏在挪克斯堡（Fort Knox）”（美国肯塔基州北部一个军用基地，联邦政府黄金储备的贮存处——编注）。欧洲在战争中保存下来的生产力不能生产出足够的出口商品，以换回所需的进口商品。就算是能生产出足够的出口商品，战前和平时期从来无人关心的分配体系已经被打得粉碎，以至于人们难以想像、回忆修复这些机制的方法。这些就是“美元短缺”这个抽象术语背后隐藏着的现实状况。

用最近刚刚出现在头条新闻中的术语来讲，美国必须对欧洲

国家保持“贸易盈余”。这就是说，即使美国不能从欧洲进口足够的商品以保持贸易平衡，也必须向欧洲出口美国生产的欧洲需要的商品。为了使欧洲能有美元购买美国商品，美国官方或者私人必须向欧洲提供无偿援助和贷款，或者进行投资，这样才能抵补贸易差额。在战争刚刚结束后的年份里，美国经济高涨，国内投资利润丰富，而在欧洲投资的前景并不明朗。因此，私人对外投资的规模远远满足不了欧洲的需求。1946~1947年冬，欧洲的经历简直是一场灾难，这使人们认识到欧洲的生存希望是多么渺茫。于是马歇尔计划诞生了，美国官方参与了为重建欧洲确定道路的活动。

要想解决欧洲整个问题，仅仅靠提供援助来抵补欧洲对美国的贸易赤字是不够的。欧洲还需要——并且无力购买——阿根廷和乌拉圭的牛肉，智利与刚果的铜，巴西的咖啡，埃及的棉花，玻利维亚的锡，马来西亚的橡胶，土耳其的烟草，澳大利亚的羔羊和羊肉，中非的香蕉以及海湾地区的石油。这些国家中，有的能够对欧洲进行赊销，但大多数国家没有这个能力。美国必须通过提供援助、贷款或者进行海外军事开支的形式，来抵补欧洲与日本对美国及其他国家的贸易赤字。

除此之外，还有些问题有待解决，欧洲的贸易主要是欧洲国家之间的贸易，而它们各自的经济结构决定了，两个欧洲国家间直接进行的易货贸易不可能重建那种使它们能够按照各自的比较优势进行专业化生产的经济模式。在战前，欧洲国家之间的贸易就由于经济衰退和民族主义而遭到严重破坏，现在更陷于生产缩减的漩涡，从而限制了它们出口商品所得外汇的用途。意大利需要钢材重建桥梁。它可以通过向英国出口西西里岛所产的橙子来得到英镑，但英国没有富余的钢材以供出口，而英国又无法用英镑购买法国的钢材。于是意大利希望把所得的英镑换成美元，因

为美元随处可见。但英格兰银行没有美元，而美国又不想要英镑。结果是，成熟的橙子仍然挂在树上，或者以极低廉的价格在产地附近出售。与此同时，英国儿童缺乏维生素 C；法国的钢铁生产陷于停滞；西西里岛的经济原已不成样子，现在则变得更糟。

在战前，伦敦作为金融中心，协调着欧洲内部及欧洲与其殖民地之间的资金流动。1946 年中，美国提供了近 40 亿美元的“稳定贷款”（随之而来的还有加拿大提供的 10 亿美元的贷款），用以直接支持英镑，试图恢复伦敦的金融中心地位，从而推动欧洲内部贸易的发展。然而美国的努力失败了。这使人们首次认识到，美元短缺有多严重。“稳定贷款”所提供的美元是用来使英镑能够按照 1 英镑兑 4.20 美元的比价来与其他国家的货币进行自由兑换的，结果在 1947 年中的几个疯狂的星期里全部耗尽，而英镑在国际贸易中依然没什么用处，同提供“稳定贷款”之前没什么两样。

如果想要复兴欧洲经济，那么美国对欧洲提供的援助、贷款和进行的投资规模必须远远大于抵补贸易差额所需的金额。美国必须大量地输出美元，以便使欧洲的货币体系能顺利运转，以便为贸易的季节性波动提供信贷支持，以便使欧洲国家的货币能够彼此自由兑换，从而使它们愿意向对方出口商品。美国的“贸易盈余”必须成为“支付赤字”，从而使外国人拥有的美元逐年增多。

即便如此，美元短缺的状况还是会持续下去，因为对美元的需求实在是太大了。设立欧洲经济合作组织的目的是管理马歇尔计划项下援助经费的开支。该组织的重要任务之一是建立欧洲支付同盟。它可以作为基地，以提供稳定的美元储备，用作欧洲的

货币储备，从而促进欧洲这个面积最小的大陆内部的国际贸易发展。美国最初投入了 3.5 亿美元，用作支付同盟的启动资金。

到了 1949 年夏天，人们已经清楚地认识到，仅靠官方援助不能有效地达到复兴欧洲的目的。重新启动欧洲经济引擎的成本太高了，这就使欧洲的产品在国际市场上缺乏竞争力。虽然欧洲国家的进口税很高，虽然为防止进口奢侈品而实施了配额限制，为增加外向型企业的利润而实行了出口补贴；虽然马歇尔计划项下的资金流入越来越多，欧洲国家拥有的国际储备仍然不断流失。美国发生的经济衰退使其进口规模剧减了五个百分点。欧洲国家间的贸易继续缩减，它们的生产陷于停滞状态，在杜鲁门内阁的财政部长约翰·斯尼德（John Snyder）以及英国的斯塔福·克雷普斯爵士（Stafford Cripps，他是一位严峻自律的人，他希望所有国人与奢华绝缘）的敦促下，欧洲国家有意地使自己变得更贫困，让它们的货币对美元大大贬值。这下子欧洲大陆成了美国旅游购物者的天堂，中年美国人至今还对此念念不忘。只要欧洲国家能供应它们的商品，世界其他国家就会对其有需求，因为欧洲的商品比美国货要便宜得多。最重要的是，美国的投资者开始认识到，如果公司有美元可花，那么在欧洲建厂或者购买现有设施的成本低廉，具有难以抗拒的诱惑力。虽然 1946~1948 年间对欧洲的援助减少了 60 亿美元，截止 1950 年，欧洲持有的黄金和美元仍然开始增加了。于是欧洲支付同盟开始了运作。截止 1953 年，通过私人途径流入欧洲的美元增加得如此之快，以至于即便不计入官方对欧洲的援助，欧洲所拥有的美元储备也在不断增多。

现在我们可以从三个角度来描绘 20 世纪 40 年代里领袖们为战后航行在世界海洋上庞大的经济舰队所确定的航线了：

(1) 美国会继续生产出大量富余的食品。20 世纪下半叶，世界所需的“创新的”工业品（包括电子设备、医疗器械、建筑与筑路机器、通讯设备等等）将主要由美国生产，虽然美国商品的售价很高，美国的出口仍然会远远超过进口，因为具有创新精神的美国人将不断生产出其他国家无力生产的东西。

于是，作为国际货币的美元可以安全地实现“币值高估”。这就是说，对持有美元的人而言，其他国家的商品会很便宜；而对那些用外币购买美国货的人来讲，美国的商品价格昂贵。如果美国商品的外币价格很高时，外国人仍然偏好美国商品，那么其所在国就可能采取一些违反国际条约和国际协议的举措来限制进口。在这种情况下，美国总是睁一只眼、闭一只眼。在美国政府的默许之下，横越大西洋的东行运费比穿越太平洋的运费要高。

(2) 美国出口商品的名义价值比进口商品的名义价值要高，对此世界其他国家将会接受（之所以说是“名义价值”，因为实际上美国商品定价过高：由于人们认识到美元短缺的缘故，战后一台美国造的医用 X 射线机能够比战前换得更多的香槟，一辆佛兰汽车能够换得更多的咖啡）。世界其他国家和地区对美国的贸易赤字是通过如下形式来抵补的：美国对刚刚脱离欧洲殖民地统治的穷国进行援助（尤其是食品援助）；美国私人对经济已经启动的国家发放贷款或进行投资；美国政府对自己有意展示武力的地方投入军事开支。

(3) 每年国际收支得到平衡时，通过援助、军事开支和投资流出的美元会比美国贸易盈余的规模大得多。美国的“贸易盈余”成了“支付赤字”，从而增加了外国的美元储备，用以支持

它们的货币，并且为国际贸易融通资金。“这一点很重要，”1954年，在一位官员提交给艾森豪威尔政府对外经济政策委员会的报告中说道，“我们应当通过进口商品与服务，通过私人与政府投资，为世界各地提供巨额的、并且是不断增多的美元。”贸易盈余可以使美元保持高估了的币值，同时支付赤字使美元流出美国，从而减轻了美国国内的通货膨胀压力。海外各国美元储备的增加会对币值低估的国家形成通货膨胀压力，但是通货膨胀可以看作是它们经济增长的产物。就像国际货币基金组织的一位经济学家所说的那样，从总体上讲，“作为一种低通货膨胀率的货币，美元可以使世界其他地方保持经济稳定。”

麻省理工学院的经济学家查尔斯·金德尔伯格（Charles Kindleberger）于20世纪50年代早期在伦敦为实施马歇尔计划而工作。他敏锐地注意到，所谓美国面临的“支付赤字”不过是会计上的生造物。实际发生的情况是，欧洲国家乐于接受短期“流动性”（他们所持有的不断增多的美元），作为美国购买长期资产（美国人用美元所购买的工厂、矿场和旅馆）的支付手段。实质上，美国成了世界的银行家。它用短期负债（那些通过支付赤字跑到外国去的美元，它由外国人以类似活期存款的形式存在银行里）来同长期资产（在一定时期内无需偿还的贷款与投资）相搭配。这是经济舰队航行的海洋上，出现在天边的乌云。这是因为，如果银行以短期存款来为长期投资融资的话，它就始终面临着有朝一日存款者挤兑的风险。但在1950年时，这朵乌云还有耀眼的金边，因为那时将近有价值250亿美元的货币性黄金，随时可以对银行予以支持，应付可能出现的挤兑风潮。

不论怎样，在20世纪50年代初期，几乎没有人注意到这朵乌云。现在回过头来看看过去的统计资料，我们可以清楚地看

到，在 1950 年，欧洲已经具备了复兴的条件，第一次重建高潮激活了日本的时候，美元已实实在在地迈上了艰险的历程。此时此刻，世界的其他地区看上去都将永远陷于新的苦难边缘。

1951 年，美国为参加朝鲜战争再次启动了军火生产，它把周密美国经济撕开了口子，放出了通货膨胀这个怪兽。然而对欧洲而言，美国急需原材料使得原材料价格高涨，从而使欧洲国家无力购买这些它们也需要的东西。

1954 年，美国经济陷于衰退的第一拨信号使欧洲的出口大减，以致使美国的国际收支有再度出现盈余的危险，从而剥夺世界各国每年一次的补充美元的机会。一位法国小伙儿解释说：“美国一打喷嚏，欧洲就会感冒。”（When America sneezes, Europe catches pneumonia.）

1957 年，英、法、以色列联合进攻埃及，并且封锁了苏伊士运河。随之而来的是贸易瓦解。这几乎对英镑和法国法郎造成了无法应付的危机。

如同总统经济顾问委员会年度报告里不经意但相当公开宣称的那样，经济学几乎是从事事后分析的学问。（1978 年秋，卡特总统在迪斯尼乐园发表的一次演讲中说，他对自己无法进入幻境（Fantasyland）表示遗憾，“而我的经济顾问们是从那里得到他们的政策建议的。”）到了 20 世纪 50 年代中期，经济学家们已经对战后欧洲复兴为什么相对无力作出了解释。他们认为，美元短缺是一个持久的现象，注定要随着世界其他国家的收入增加不时地出来捣乱。

经济学家说，这是一个结构性的问题。随着世界其他国家的收入增长，它们对美国的新产品和现代奢侈品的需求将迅速增加。但美国进口的主要是大宗初级产品和大量原材料——如咖啡、食糖、香蕉、锡、铝土矿、橡胶等等。当收入水平提高时，

人们对这些产品的需求增加幅度较低。用经济学家的行话来说，世界各国对美国商品需求的收入弹性比美国对进口商品需求的收入弹性大得多，这句话碰巧贴切无比。因此，欧洲经济繁荣自身就可能使 20 世纪 40 年代末的欧洲经济恐慌重演。

更糟糕的是，只要外国商品露出了威胁美国市场份额的苗头，就会激发美国的“创新”活动，在国际市场上捣乱。美国的创新活动集中在“进口替代”方面。很快地，美国生产出比英国货更便宜、性能更好的航空发动机；比意大利货更光滑柔软的人造丝；比德国货更快冲洗的摄影胶卷。“难以想像，”1957 年伦敦《经济学家》杂志的编辑杰弗瑞·克鲁瑟在哈佛大学演讲说，“在这个世界上还存在第二个这样的国家。其他国家对它的产品渴求至极，而它却对其他国家的产品无动于衷。”

所有这些，连同先进的管理技术，使美国实际上成了刀枪不入的国家。它能够贯彻它所制定的任何政策。欧洲经济合作组织办公室 1957 年年报还显示出，美国通过“特殊的融资途径”实现了国际收支盈余。8 年之后，在一份给美国预算局的国际收支统计报告中写道：“直到 20 世纪 50 年代中期以前，人们都普遍认为，美国继续提供对外援助、贷款和进行海外军事开支是国际交易的普遍而持久的特点。”这是前所未有的事，它超出了经济分析的范围。世界总会处于美元短缺状态。

在克鲁瑟发表演讲的几个月之后，保罗·沃尔克被召到了大通银行的总裁办公室。对他那样的青年经济学家来说，上述观点在他的经济学圈子里是被人们普遍接受而且明明白白的。不合常规并且有些情绪化的罗伯特·特里芬（Robert Triffin）是少有的几个持异议的人。他出生于比利时，在哈佛大学获博士学位，是一个兼收并蓄的人。在 1947 年至 1951 年间，他曾先后为国际货币

基金组织和马歇尔计划项下的多个美国和欧洲机构工作。在他的40岁生日前，特里芬在耶鲁大学得到了一个捐赠的教授席位。他的聪明才智和敏锐的政治眼光给人以深刻的印象。很多经验丰富的人都觉得设立欧洲支付同盟是一件棘手的事，而他提出了可操作的解决方案，但是他没能进入任何一个经济流派，因此落下了理论上不成熟的名声。此外，他还有一个弱点，那就是指出别的经济学家和政治学家有多愚蠢。特里芬的作品主要是些关于货币当局与政府当局的冗长的备忘录。他打算把它们装订成册出版，而不是整理出一条主线来。特里芬认为，通过美国的支付赤字来流出美元，从而提供世界所需的国际储备是危险的，它将遭受重大挫折。

这些就是乔治·钱皮恩在大通银行的办公室里觉察到的事情。沃尔克对他保证说，美国不会出问题，黄金市场无关紧要。保罗·沃尔克现在回忆说：“那是我一生中最尴尬的事。”

2

经济学就其名字而言，是研究稀缺性的学问，是“忧郁的科学”。在经济学里“过剩”这个词是否有意义，是值得考虑的。哈佛研究所国内部主任托马斯·G·穆尔（Thomas G. Moore）最近在讨论货币问题时富有讽刺意味地说：“让价格下跌好了，当价格足够低时，你就能找到买主。”但是，使供求平衡的定价机制要求有生产（及相关成本）与消费（结果是，产品消耗掉了）。美元的生产成本几乎为零——在联储按个按钮就能生产出美元来。而美元永远不可能被消耗掉：它们不断流通，从一个人的钱包进入另一个人的钱包。消除供给过剩的美元要花很长的时间。在美国的支付赤字使外国人持有了大量美元的25年之后，世界

上还有不少多余的美元。此外，如果美元对外币贬值，那么其国内购买力也会随之下降。美元的“价格”下降就是我们所谓的“通货膨胀”。它并不会使原材料需求进一步增加。

如果两张可以互换的小纸片能购买数量大不相同的商品和服务，那么就会有些令人不快的后果。币值低估国家（其货币的国外购买力比国内购买力低）的产品在币值高估国国内卖得便宜，这就使币值高估国出现失业；如果不调整汇率，最终币值高估国会实施关税限制或配额限制以制止倾销。币值高估国（其货币的国外购买力比国内购买力高）可以在币值低估国国内购买便宜的农场和工厂，引起币值低估国政治上的不满，并最终限制谁可以买什么东西。

在美元短缺时期，美元在欧洲的购买力很高，这表明一定时期内一种货币在国外可以比在国内买到更多的东西。显而易见，与此同时，该国的贸易伙伴国会发现，其货币在国外可以买到的东西比在国内能买到的要少。在 20 世纪 50 年代，这种情况的发生有其目的，即使大多数人不知道这个目的，对这种情况发生的原因——战争——总是一目了然的。在目的或原因不明的情况下，国家的政治生物——凭着他们的常识——会采取行动，避免外汇市场上出现荒唐的后果。

根据常识，当按照任何给定的价格，卖主多于买主时，我们就说“出现了过剩”。比照这一定义来看，1978 年美元就处于过剩状态。美国两年间的贸易赤字累计高达七百多亿美元（按不变价格计算，比马歇尔计划项下的全部援助金额还要大）。于是，外国人持有的美元超过了他们所需要的数量。只是通过欧洲与日本的中央银行的外汇市场进行干预（方法是，这些政府买入它们并不想要的美元），才使美元维持了较高的国外购买力。人们一致认为，在世界上，美国的经济最强大。从国内购买力的角度