

AMERICA'S BANK

美联储的诞生

读懂美元的本质和逻辑

[美]罗杰·洛温斯坦 著 习辉 姜晓芳 译



The Epic Struggle to Create the Federal Reserve

by Roger Lowenstein



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大学出版社

美联储的诞生

[美]罗杰·洛温斯坦 著

习辉 姜晓芳 译



The Epic Struggle to Create the Federal Reserve

by Roger Lowenstein



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

美联储的诞生 / (美) 罗杰·洛温斯坦著; 习辉, 姜晓芳译. -- 杭州: 浙江大学出版社, 2017.12

书名原文: America's Bank

ISBN 978-7-308-17500-5

I. ①美… II. ①罗… ②习… ③姜… III. ①美国联邦储备系统—研究 IV. ①F837.123

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 247144 号

Copyright © 2015 by Roger Lowenstein

中文版权 ©2017 上海读客图书有限公司

经授权, 上海读客图书有限公司拥有本书的中文(简体)版权

浙江省版权局著作权合同登记号: 11-2017-312

美联储的诞生

[美] 罗杰·洛温斯坦 著

习辉 姜晓芳 译

策划编辑 赵 贺 黄迪音

责任编辑 李玲如

责任校对 魏钊凌

封面设计 陈艳丽

出版发行 浙江大学出版社

(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 上海读客图书有限公司

印 刷 北京中科印刷有限公司

开 本 680mm × 990mm 1/16

印 张 24.25

字 数 323 千

版 印 次 2017 年 12 月第 1 版 2017 年 12 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-17500-5

定 价 118.00 元

版权所有 翻印必究 印刷差错 负责调换

浙江大学出版社发行中心联系方式: 0571-88925591

如有印刷、装订质量问题, 请致电 010-85866447 (免费更换, 邮寄到付)

目录

引 言 / 001

上篇 通往杰基尔岛之路

第一章 禁词 / 013

第二章 特权银行家，白手起家的参议员 / 035

第三章 华尔街悸动 / 053

第四章 金融恐慌 / 069

第五章 穿越 / 089

第六章 进步主义 / 107

第七章 杰基尔岛 / 125

下篇 立法竞技场

第八章 严峻的考验 / 147

第九章 伟大的竞选 / 169

第十章 伍德罗奇迹 / 189

第十一章 普林斯顿车站 / 207

第十二章 布赖恩主义之垢 / 229

第十三章 不可能之事发生 / 255

第十四章 尾 声 / 289

注 释 / 307

致 谢 / 370

引言

美国联邦储备系统（以下简称美联储）*的影响力无处不在，今天的美国人几乎无法想象一个没有美联储的世界。美联储作为美国中央银行，发行我们称为“钱”的美联储票据；美联储设定短期利率，该利率影响抵押贷款市场、汽车贷款市场和企业债务市场，甚至影响股票市场的水平；美联储管理信贷供给，尽管其管理方式时好时坏，信贷水平却影响着商业盛衰；美联储还监督（或者说，它应该监督）美国的银行。作为美国人，至今仍会不由自主地想起2008年金融危机的情景，当信贷关闭时，美联储充当最后贷款人向银行提供贷款以避免市场的资金流动性枯竭。

一个世纪以前，美联储并不存在。尽管其他工业化国家都有这样一个中央银行来监督银行体系以保障金融稳定，但美国的金融体系——如果可称之为体系的话——是陈旧杂乱、充满缺陷的。美国自诩为世界上最大的

* 美国联邦储备系统（The Federal Reserve System），简称美联储，负责履行美国的中央银行的职责。这个系统是根据《联邦储备法》（Federal Reserve Act）于1913年12月23日成立的。——译者注

经济体，幅员辽阔，铁路网络四通八达，电话线路纵横交错，城市里工厂林立，熔炉中钢铁搅动。然而，仿佛历史错过了一个转折点，一个世纪之前，美国的银行之间却互不相干、彼此孤立，任其兴衰凋敝，仅能依靠各家机构自身的储备能力予以应对。正如保罗·沃伯格（Paul Warburg）——我们故事的主角之一——以其标志性的敏锐眼光所观察到的，美国的银行不像是一支由统一指挥部指挥的正规军，而更像是一个早期的、相互脱节的、散乱的步兵团。因此，随后的事态发展一点儿都不让人感到意外，整个19世纪后半期以及20世纪初期，工业化国家中仅有美国遭受了接二连三的金融恐慌、银行挤兑和资金短缺，并且，整个国家陷入大萧条。

本书讲述了美联储如何历经艰难险阻，终于在1913年的圣诞节前夕得以成立的故事。美联储诞生之路曲折而漫长。对于20世纪初的美国人，尤其是农民而言，设立中央银行的前景威胁了小政府*下舒适的杰斐逊主义原则。对他们来说，地方自治神圣不可侵犯。一个强有力的国家银行与更强大的联邦政府相结合，这个设想让他们深感不安。中央权威的反对者已经在莱克星顿和康科德训练了民兵，建立美联储的战役如同第二次美国革命——一场金融的革命。

当然，美国建国初期也曾尝试过建立中央银行。独立战争之后，美国取得了军事上的胜利，却陷入一场金融灾难，政府债务缠身。是时，美国签署宪法，国家政治统一有了宪法框架，而在金融领域却群龙无首，一盘散沙。美国第一任财政部长亚历山大·汉密尔顿（Alexander Hamilton）提

* 小政府所代表的主要是指由民间提供政府所无法提供的事物与服务，政府在其思想与政策下，尽可能让行政规模与权限限制在某个小范围内。——译者注

议参照英格兰银行*模式成立合众国银行（Bank of the United States），为美国政府服务，美国第三任总统托马斯·杰斐逊（Thomas Jefferson）和他的众多追随者对此强烈反对。^[1]尽管如此，汉密尔顿还是说服了华盛顿总统和美国国会的多数议员，合众国银行于1791年开业，总部设在费城。

在现代人眼里，这家银行是一头怪兽，它20%的股份归政府，80%属于私人投资者。^[2]它被授权持有政府存款，却同时明确它并非国家的货币管家，也不行使中央银行的其他职能。不过合众国银行已经开始扮演中央银行这个角色，特别是提升了联邦政府在过去一直伪劣不堪的信用。在合众国银行特许证有效期的20年里，金融业不断发展壮大，从政府那里得到特许证的私人银行数量从5个猛增到100多个。

但随着遍布于白宫的詹姆斯·麦迪逊（James Madison）**的党羽和国会的反联邦主义者的崛起，合众国银行最终走向灭亡。^[3]1811年，合众国银行特许证到期，国会在一次投票中拒绝予以延期。于是，美国重新回到货币的自然状态，或者说自由放任状态，即货币发行再次成为各家银行自身的业务，他们根据自身能力独立发行票据。通货膨胀随之而至，并且当政府信用因1812年的美国第二次独立战争而不堪重负时，银行全都暂停运营，麦迪逊不得不重新思考成立中央银行这件事。1816年，美国国会在麦迪逊的支持下，特许成立第二合众国银行（Second Bank of the United

* 英国中央银行，成立于1694年，成立之初充当英格兰政府的银行，后逐步承担中央银行职责。——译者注

** 詹姆斯·麦迪逊，美利坚合众国第四任总统（1809—1817）。他认为合众国银行是“为了一小部分人的利益而设计的，只有商人能从中受益，而农民、自耕农将不能从中得到任何利益”。——译者注

States，以下简称第二银行）。

尽管第二银行被赋予更多资本，它却更像是第一家银行的复制品。第二银行成功抑制了美国的银行发行过多的票据，从而努力遏制了通货膨胀；它还致力缓和商业周期过度波动。同时第二银行发行的票据作为通用货币被广泛接受，这对一个在未开化大陆上扩张的民族而言非同小可。但与第一家银行相比，第二银行依然时运不济。尽管美国国会已经批准特许证，其优势却不足以对抗第七任美国总统安德鲁·杰克逊（Andrew Jackson）的一票否决权——1836年，国家银行第二次被废除。美国再次陷入通货膨胀，这一次还伴随接踵而至的严重衰退。1841年，国会特许成立了第三家银行。但约翰·泰勒总统（John Tyler），一个对国家权力孜孜以求的南方人，又一次将之废除。随后70余年，再没有人重提成立国家银行之事。

有记录表明：这两家国家银行总体而言还是运转有效的（当然各自也存在部分失灵的情况）。这样一来，人们自然会产生一个疑问：为什么要这样仓促地废除国家银行？因为国家银行虽有成功之处，但许多美国人仍然对国家银行抱有浓厚的怀疑态度。杰克逊时代曾游历美国的法国政治思想家亚历西斯·托克维尔（Alexis de Tocqueville），在旅行中发现美国仍是一个有待开发的社会，他注意到一对貌似冲突的事实：一方面，第二银行发行的纸币可以流通全国，“纸币在边远地区的价值与银行所在地费城完全相同”，这表明了人们对其信用的看好；与此同时，第二银行却已然成为人们心中“被强烈憎恨的对象”。^[4]托克维尔认为这是因为“美国人的心中显然被一个巨大的恐惧所占据”，这是对暴政或者说“集权”的恐惧。^[5]对此托克维

尔显然很难理解。对他及大多数法国人来说，法国银行就像是国民政府发展的自然产物，对法国人民而言其重要性不亚于凡尔赛宫。但美国人却不这样看待中央银行，中央银行的概念唤醒了美国人的原始焦虑——一种曾经作为殖民地居民的恐惧，他们担心来之不易的自由会被一个遥远的国王粉碎。

即便独立之后，在这种边界不断向美国西部推进的移民方式下，总会有“外来人”对东部尤其是东北部的权力结构产生反感，奋力抵制。像其他事情一样，对设立中央银行的反对一直是地域上的问题。^[6]众议院对第一家银行进行投票时，来自南部的国会议员只有三名投赞成票；而来自北部的只有一个投反对票。废除第二银行的“印第安人杀手”杰克逊是第一任来自东海岸之外地区的总统，这绝非偶然。

许多早期的美国人不仅不相信国家银行，他们甚至对所有的大银行都抱以怀疑的态度，那种若隐若现的偏见在农村地区尤其明显。对商家和城市居民而言，银行是一种恩赐，而农民和债务人（通常是同一群人）却非常反感被银行特别是大都市的银行所绑架。美国大部分地区在相当长一段时间内都是农村：杰克逊当选总统时，15个美国人中只有一个居住在城市。^[7]

虽然欧洲也有农耕传统，欧洲农民也住在乡村，但他们毗邻而居，习惯了相互依存的关系。而在美国，农民是分散和孤立的。他们很少依靠劳力（美国劳动力相对稀缺），而是更多地依靠资本，也就是依靠银行。^[8]有种风趣的说法，是认为美国农民痛恨银行是因为他们需要贷款。杰克逊特别憎恨金融，他认为银行业是一个有道德污点的行业。^[9]值得一提的是，杰克逊18岁之前从来没有去过城镇。他也不喜欢金融家。他废除第二银行的主要原因是他觉得银行是东部精英的工具。

杰克逊的思想影响非常持久。甚至几代人之后，寻求建立美联储的改革者都不能承认偏好“中央银行”一词——这一特有词汇成为了禁语。罗德岛参议员尼尔逊·W. 奥尔德里奇（Nelson W. Aldrich）——20世纪第一位起草了国家银行法案的立法者——他感到自己不仅仅在与当代民粹主义者和反对银行的煽动者战斗。用他本人的话来说，似乎还在与“安德鲁·杰克逊的幽灵”作战。

国会在能够考虑立法之前，必须说服公众或至少让公众了解建立一家统一金融机构的想法。在本书的第一部分，银行家和其他人发起了一场运动，以赢得企业、大学和媒体里有影响力的公民的支持。改革者鱼龙混杂——有经济学家、银行家、一心寻求现代化的理想主义者，也有野心勃勃的华尔街金融家，后者的目的更为自私，他们亟须提高利润。

纽约的银行家们想要一个中央银行，其中部分原因是他们需要在世界舞台上发挥更大的作用。19世纪末的美国是一个工业强国，但在金融方面却很落后。美元是一个二流货币^[10]，而且令人难以置信的是，用美元报价的货币市场竟然少于相对更弱的意大利里拉或奥地利先令报价的货币市场。在货币方面，美国紧跟英格兰银行，英国中央银行的利率调控经常使华尔街陷入衰退。美国金融独立需要一种更有弹性的货币，其货币供应调控应在美国本土进行，而不是在伦敦或巴黎。

但是，什么样的银行能够发行这种货币？货币发行应该遵循什么规则？自内战以来这些问题就一直困扰着美国人。他们不停地争论，货币供应到底是否应与国家的黄金储备、白银储备，或者一些其他标准相挂钩。镀金时代的银行家们还是像往常一样担心通货膨胀，然而，对于被绑架的

农民来说，货币供应则长期不足。农民、商人、银行家、消费者和工人，各方面都存在利益冲突。1907年的灾难性恐慌之后，银行账面现金已枯竭，让每家银行仅靠自己储备金过活的现行金融体系基本停摆。

初到美国的德国侨民保罗·沃伯格对美国金融系统的不足了如指掌。他对美国银行业的原始状况感到震惊，不遗余力地游说金融家们拥护以欧洲中央银行为蓝本的改革。沃伯格融入了美国，认识到培育政治体制的必要性，他成为彻底的共和党人，并为其事业选择了有权有势的奥尔德里奇参议员。

然而，奥尔德里奇对重塑美国政治的进步潮流毫无思想准备。彼时，社会活动呈日益上升趋势，那时的美国人不满意日益扩大的贫富差距，铁路大亨和工业富豪那富丽堂皇的豪宅是贫富差距活生生的例子。进步运动努力对这种情况进行平衡。进步主义者希望一切都要现代化，他们理应赞同中央银行的建议，但他们对银行家抱有天生的警惕心，即使是对有改革意识的银行家也不例外。而且他们极其不信任参议员奥尔德里奇，后者已经在与垄断者的幕后交易中获得了巨额财富。奥尔德里奇在失势之后，与华尔街顾问一起从公众视野中消失，重新秘密起草国家的银行法。奥尔德里奇远赴乔治亚岛的秘密行动，比小说更奇幻，这也使美联储的成立成为了阴谋论者永恒的话柄，他们对此发挥了最疯狂的想象。

在本书的第二部分，沃伯格的提议被精心纳入立法后，银行家把接力棒交给政治家。这一进程直到1912年国会议员中有民主党人当选才开始启动。虽然民主党人敌视中央银行，但毕竟他们是安德鲁·杰克逊的政党。此外，他们主要集中在西部和南部，当然担心中央银行会增强纽约大

银行的力量。但民主党无法忽视席卷全国的改革带来的压力。另外，民主党总统候选人伍德罗·威尔逊（Woodrow Wilson）比小政府主义的前辈们思想更为先进。尽管算不上一个新政风格的活动家，威尔逊更愿意对个人自由、国家团结以及社会和谐予以平衡。因此，在中央银行这一具体问题上，威尔逊——一个美国政府的追随者——更倾向于支持。

协调银行改革与政党权力传统的任务，难以置信地落到南部国会议员弗吉尼亚·卡特·格拉斯（Virginian Carter Glass）的肩头。格拉斯在美国南北战争时期度过了童年，他骨子里富有反叛精神，雄心勃勃地看到现代化的银行可以成为他的一张王牌，足以使他成为全国瞩目的焦点。但他也不得不为此设计一个程序，以使他的雄心与他所属政党的偏见互不冲突。

在威尔逊的推动以及沃伯格和华尔街银行家的施压之下，格拉斯模仿联邦制的宪政实践经验，提出了一项法案：不同于欧洲的中央银行（它们均是单一的银行），美联储将由12家银行组成，以达成中心和外围、联邦政府和私人银行之间的权力制衡。美联储的成立具有里程碑意义，标志着美国社会方向从自由放任向政府控制转变，但不得不说，此时的美联储仍然是一个折中的产物。

格拉斯的目的在于缓和紧张局势，包括调和地方政府和联邦当局、个人利益和公共利益、农民和商人，以及小城镇、大都市和华尔街的银行家之间的一系列冲突。他力争按照集体安全原则，汇聚国家银行的储备以应对危机，而无须创建一个强大的怪物，以致违反美国传统，引发对大型银行的普遍敌对情绪。然而他和其他创始人未曾预料的是，这一紧张局势将持续很久。事实上，即使是在今天的政治气氛下，美联储法案能否通过

仍令人怀疑。一个世纪后，联邦政府的反对者，比如共和党右翼阵营的茶党*，一如既往地充满反对美联储的情绪。1913年，格拉斯必须克服中央银行成为华尔街工具的恐惧；2008年危机之后，当美联储和财政部向最大银行提供紧急援助或信贷，这种恐惧在全美蔓延。而且，正如美联储的反对者抗议的那样，当代美联储持续贯彻的近零利率的利率政策引发了批评。批评者警告说，危险的通货膨胀日益逼近。至今，美国仍在疗愈着金融危机的伤口，中央银行和著名的私人银行都成为被怀疑和不信任的对象。1913年，关于美联储的争论正预示着我们今天的分歧。

* 茶党（Tea Party）不是一个政党，而是草根运动。茶党运动是右翼民粹主义运动，发端于1773年的美国东北部的波士顿，是革命的代名词。——译者注

上篇
通往杰基尔岛之路

