

沃尔特·白芝浩： 19世纪伦巴第街的思想者

■ 汤铎铎

作为一门社会科学，经济学很难进行实验。于是，每次重大经济事件的发生，都会成为检验旧理论的试金石，也会成为发展新理论的导火线。2008年的全球金融危机及其引发的所谓大衰退，正是这样的试金石和导火线。危机后，至少有三位已故经济学家再次获得了大量关注和美誉，他们超越了自己所处的时代。第一位是英国经济学家沃尔特·白芝浩，第二位是大名鼎鼎的约翰·梅纳德·凯恩斯，第三位是美国经济学家海曼·明斯基。概言之，凯恩斯阐述了危机的成因，明斯基认为危机不可避免，白芝浩则指出了危机爆发时该如何应对。

白芝浩 1826 年 2 月 3 日出生于英格兰萨默塞特郡 (Somerset) 兰伯特镇 (Langport)，1877 年 3 月 24 日因肺炎病逝，享年 51 岁。白芝浩家族世代经商，其父是斯塔基银行 (Stuckey's Bank) 的高级管理人员。该银行的主管文森特·斯塔基 (Vincent Stuckey) 则是白芝浩的舅舅。斯塔基银行是一家私人银行，当时是仅次于英格兰银行的英国第二大银行。因此，白芝浩从小就生长在商业和金融氛围非常浓厚的环境中，这无疑使他能够更加深入地理解相关问题。

殷实的家境使白芝浩有机会接受良好教育。他 13 岁之前在兰伯特文法学校 (Langport Grammar School) 学



习，当时该校校长是英国著名诗人华兹华斯 (William Wordsworth) 的朋友。其后他进入布里斯托尔学院 (Bristol College)，这是当时英国最好的中学之一。在系统学习了哲学、数学、古典学和新兴的自然科学等课程之后，1842 年，白芝浩进入伦敦大学学院 (University College, London) 学习。之所以没有去牛津大学和剑桥大学，是因为白芝浩的父亲是独神论信徒 (Unitarian)，不信仰三位一体，而这在当时是绝对不容于牛津和剑桥的。在 1846 年获得学士学位，1848 年获得硕士学位后，白芝浩又进入林肯律师学院 (Lincoln's Inn) 学习法律，并在 1851 年毕业，从而结束了学生生活。

1851 年，当法国总统路易·波拿巴发动政变的时候，白芝浩正好在巴黎。他写了一系列描述政变的文章

并表示支持，但当时的英国社会对政变普遍持反对态度，这就引发了激烈的公开辩论。这件事情使白芝浩意识到了自己的才能和兴趣所在，从此开始了贯穿其一生的时事评论和财经写作。从法国回来后，白芝浩放弃了自己的法律专业，进入舅舅的斯塔基银行，开始了自己的银行家生涯。白芝浩在其名著《伦巴第街》中对当时的英国银行家有非常传神的描述。他认为私人银行家是世界上最幸福的职业，是富有和高雅的结合，有大量的空闲时间去思考或从事其他事情。这正是他这一时期生活的写照。作为一个“悠闲”的银行家，他写下了大量文章。内容除了政治和经济，也有很多关于文学和历史。

1857 年，白芝浩迎来人生的重要转折，他结识了詹姆士·威尔逊 (James Wilson)。威尔逊是非常有影响力的国会议员，曾经做过财政部财政司司长。不过，真正让威尔逊闻名于世的，是他在 1843 年创办了《经济学家》(The Economist)，其影响力至今不衰。威尔逊十分欣赏白芝浩的财经评论文章，成为他进入伦敦政商圈的推荐人。1858 年，白芝浩和威尔逊的长女喜结连理，二人的关系从朋友到翁婿。1860 年，威尔逊被派驻印度从事财政工作，不幸客死加尔各答。此后，白芝浩即全面接管《经济学家》，在直到他去世的 17 年里，兢兢业业、笔耕不

辍，将其经营得有声有色，成为世界一流的财经和时事杂志。

白芝浩一生最大的挫败可能是从政无门。他参加过四次国会议员选举，全部无功而返。失败的原因大概有两方面。其一，白芝浩是一位冷静辛辣的评论者，却不是一位热情洋溢的演说家，这让他选举中缺乏吸引力和煽动性；其二，他的独神论信仰在当时多少属于异端，这也让他选举中不占优势。另外，在一次票数非常接近的败选中，白芝浩卷入贿选风波，该选区因舞弊而臭名昭著，这在一定程度上玷污了他的清誉。不过，这些挫折并没有让白芝浩变得激愤甚或沉沦，而是让他对英国的政治过程有了更加深入和客观的理解。而且，体制外的身份让白芝浩处在一种微妙境地。一方面，他与政商高层保持着亲密关系；另一方面，借助《经济学家》的舆论阵地，他又是时事和政策的辛辣批评者。可以说，白芝浩对英国经济和政策的影响甚至要超过普通国会议员和部长。比如，1876年，英国政府就接受白芝浩的建议，创制了短期国债（treasury bill）。

白芝浩是一位多才多艺的天才。除了在经济理论方面的贡献外，他的政治法律著作也是顶尖的。1867年出版的《英国宪法》（The English Constitution）久负盛名，至今仍是英国宪法专业学生的主要教材，也是英国女王推荐给王室成员的必读书目。1872年出版的《物理与政治》（Physics and Politics）也颇具影响，与《英国宪法》和《伦巴第街》一起成为白芝浩最重要的三部著作。另外，白芝浩还是一位文学研究者和评论家，在文学方面也有很多著述。

无论生前还是死后，白芝浩从来

都不乏拥趸。大萧条期间全球最有权力的两位中央银行家——英格兰银行行长蒙塔古·诺曼（Montagu Norman）和美联储纽约分行行长本杰明·斯特朗（Benjamin Strong），他们在跨越大西洋探讨经济政策议题时，互相引用的权威竟然都是白芝浩。除了银行家和经济学家，很多政治人物也欣赏和倾慕他的才华。四度出任英国首相，在位时间长达12年的威廉·格莱斯顿（William Gladstone）视白芝浩为密友和心腹，常常向他咨询政策，这使白芝浩一度被称作“备用大臣”（Spare Chancellor）。第28任美国总统伍德罗·威尔逊（Woodrow Wilson）也非常仰慕白芝浩，甚至视其为英雄和导师。

白芝浩再度引起人们的关注，源自他对中央银行最后贷款人角色的权威论述。在2009年美国怀俄明州杰克逊霍尔（Jackson Hole）的全球中央银行年会上，被提及最多的名字即是白芝浩。2014年年初卸任美联储主席后，伯南克在第二年推出了自传体回忆录《行动的勇气》。全书详细描绘了此次金融危机的爆发和蔓延，以及美联储的各种艰难应对。在书中，伯南克最多提及的已故经济学家也是白芝浩。他在开篇后不久就详述了所谓“白芝浩原则”，以及中央银行的“最后贷款人”角色。

白芝浩自身在某种程度上是反对中央银行的。他对当时处于垄断地位的英格兰银行颇有微词，向往每个银行规模相当且都自己持有准备金的所谓自然银行体系。这应该和他在斯塔基银行的任职经历有关。但他同时也是一位实用主义者，深知彻底改变现有格局无异于痴人说梦，于是积极寻求在现行体系下进行改良。在《伦巴

第街》中，白芝浩明确指出，在经济恐慌发生时，作为唯一银行准备金的持有者，英格兰银行应该如何行动。总结起来有三个要点：第一，慷慨放贷，满足一切符合条件的资金需求；第二，贷款以非常高的利率发放；第三，贷款必须以优质证券作抵押。这就是所谓“白芝浩原则”。这意味着在经济危机发生时，中央银行的贷款对象是丧失了流动性（illiquid）但仍然具有清偿力（solvent）的金融企业，即这些企业虽然没有能力即刻支付现金偿还债务，但是却拥有优质资产，并非资不抵债。收取高额利息的原因有二：一是对借款者“过度胆怯”的惩罚，二是阻止那些并无紧急需要的金融企业廉价获得资金。

在白芝浩的时代，英格兰银行并没有完全按照“白芝浩原则”行事。白芝浩屡屡抱怨英格兰银行的行动总是犹豫而迟缓，不能迅速向需要资金的银行提供贷款。同时，当时的英格兰银行甚至都没有明确承认其担负最后贷款人角色，也没有相关法律规定或重要政治人物背书。在危机中，这显然会对市场主体的预期造成不良影响。在最近的金融危机中，虽然中央银行家们不断提及白芝浩，并声称自己的政策遵循了“白芝浩原则”，但是，很多批评者却认为事实并非如此。争议的关键在于，美联储救助的金融企业是否有清偿力，美联储购买的抵押品是否是优质资产。事后看，美联储的救助计划总体而言是盈利的，但是这并不能打消人们对所谓道德风险问题的担忧。□

（作者为中国社会科学院经济研究所副研究员）