

中外历史上金银比价 变动趋势及其宏观经济意义

贺力平

【摘要】文章依据中外学者的大量研究成果,梳理中外历史上金银比价的变动趋势及差别。研究发现,中世纪中期以后,金银比价在欧洲地区开始上升,并在金银复本位制基本确立和金本位制兴起的长时间中保持基本稳定;中国宋元时期的金银比价与国际水平大致接近,但明朝初期政府实行压低金价的政策,使中国金价在长达一个世纪的时间内仅为国际水平的一半。金银比价的变动影响了后来中国货币体制演变、对外贸易收支和国内物价走势。直到20世纪30年代,金银比价的中外差别都是影响中国宏观经济的一个重要因素。文章试图从货币数量论角度概括金银比价国际差别的宏观经济意义。

【关键词】金银比价;复本位制;货币数量论;货币职能;货币供给总量;货币流通速度

【作者简介】贺力平,北京师范大学经济与工商管理学院教授,研究方向:世界经济与国际金融(北京 100875)。

【原文出处】《社会科学战线》(长春),2019.12.40~50

长期研究货币理论和历史的美国学者米尔顿·弗里德曼指出,3000多年的人类史中,金银比价一直在9—16之间,^①在采用金银复本位的世界各国中,金银比价具有显著的内在稳定性,银而非金一直充当各国货币的主要用材。当代学术界的共识是,远在公元前,金银同时被一些国家用作交易媒介,银币或银钱的使用在许多地区比金更加广泛,金作为货币用材在世界范围内的普及得益于中世纪阿拉伯势力的兴起和地中海沿岸商业的繁荣。金银比价的上升和国际趋同趋势发生在近代早期。

一、近代晚期以前国外的金银比价变动趋势

地中海周边以及亚洲大陆西部的古代文明很早就开始了金银铸币。《钱的历史》介绍了公元前或公元初世界各地的金银铸币事例。^②绝大多数旨在用于流通的金银铸币通常用打压法制造,重量一般为3—5克,其圆形形状和重量特征类似于中国汉朝开始铸造和流通的五铢钱铜币。公元前6—5世纪古波斯王国曾经同时铸造金币和银币,并规定3个单位的金币可换40个单位的银币。按照金银币的等含量计算,当时的金银比价为13.3。^③公元前后,罗马帝国

首位帝王盖乌斯·屋大维·奥古斯都开始铸造金银币,并规定了金币与银币的兑换比率,测算后金银比价为12.5,^④罗马帝国后期多次对金银币减重减值,但金银比价基本维持不变。罗马帝国之后,欧洲、中东和西亚地区的政治经济版图多次发生变化,人们对中世纪早期(公元10世纪以前)世界各地金银货币的记述多是零星的和粗略的。《钱的历史》记载,阿拉伯帝国兴起后,统治者们竭力获取黄金资源。约在公元11—12世纪中叶,西欧、中东和西亚出现了白银短缺现象。13世纪之前,中东和欧洲就曾存在银荒,是蒙古人从东方带来了银。^⑤Watson依据历史资料勾画了11—16世纪欧洲和伊斯兰世界货币演变的基本格局:11—13世纪中叶,欧洲很少使用金币,但货币用银逐渐增多;伊斯兰国家缺少白银,铸造了金币、金块以及贱金属币(铜钱和铜锡合金币等);从12世纪末开始,阿拉伯国家的白银供给不断增多,银币逐渐取代了金币;欧洲则大量铸造金币,银币的地位渐渐式微。^⑥在Watson看来,13世纪中叶以前欧洲地区的金荒和阿拉伯地区的银荒是同一事物的两个侧面,在跨越数个世纪的国际货币流动和关系中,印度和

中国也在某种程度上并以某种方式参与其中。Watson认为,金银的跨地区流动与金银比价有关,二者都从低价格地区流向高价格地区,并且呈现对向流动的状态。为了说明这个观点,他从多种语言的历史文献和当代学术研究成果中寻找和整理了世界各地金银比价的确切数据,绘制了欧洲多地1100–1400年、阿拉伯多国公元7世纪初至1422年、靠近阿拉伯的基督教国家在1146年至15世纪中叶的金银比价表。

施普福特记载了罗马帝国衰落后至中世纪晚期欧洲及其邻近地区铸币演变的历史,用大量史料说明了金币在欧洲的兴起发轫于13世纪的威尼斯和佛罗伦萨等地,支持了著名经济史学者西波拉在1950年代提出的观点。^⑦有学者甚至认为13世纪中叶在意大利发生了一场“黄金革命”,即分散于意大利半岛东西两侧的国家陆续开始大量铸造金币并在与地中海沿岸各国的国际贸易和商业中广泛使用金币。^⑧

埃及从阿尤布王朝建立之初(1171年)到切爾克斯馬穆魯克王朝结束并被纳入奥斯曼帝国之时(1517年),金银比价的主流趋势是9.3。^⑨伯海里系馬穆魯克时期(1250–1382年)发行了大量金币,并将金币迪纳尔(dīnār)与银币迪纳姆(dirham)的标准兑换率从40降到17(这不等于金银比价,因为两种铸币的重量和成色不一致)。^⑩切爾克斯馬穆魯克王朝(1382–1517年)早期,金银比价在埃及升至14、15世纪第一个10年之后回落到10–11,此后一个世纪基本保持在这一水平上。^⑪

土耳其学者Pamuk运用1360–1481年奥斯曼帝国发行的金币、银币与威尼斯金币达克特兑换比价,测算出1360年奥斯曼帝国的金银比价为9.3,1481年为9.0,1431和1444年达到高点,为10.6,1475年转至低点,为8.8。^⑫Sahillioglu的研究成果也表明,奥斯曼

帝国的金银比价从1550年的12.32上升到1586年的13.1,1618年又回落到10.47。17世纪初,欧洲地区的金银比价已经上升到13左右,而近东地区的金银比价受到伊朗对银币巨大需求的影响,下降到10,带动了银从欧洲流向近东和伊朗的运动。^⑬

金德尔伯格引述了西欧低地国家、埃及、印度和中国1000–1664年的金银比价。^⑭1373–1503年佛兰德斯金银比价从10.57上升到11.14(1416年为8.81),该数据亦收录在Richards 1983年汇编的文集Munro的文章中。^⑮Munro列出了几乎同一时期英格兰的金银比价,而且,佛兰德斯与英格兰数据都是依据本地铸币的官定金银含量及兑换比率换算得出,许多是月度数。两地的金银比价皆有所上升,两地金银比价的差别在1504年大大缩小,当年1月,佛兰德斯金银比价为11.14,英格兰为11.16(两数相差率为0.18%),而在1349年5月(两地皆有此数据的最早时间),佛兰德斯金银比价为10.36,英格兰为11.57(两数相差率为11.04%)。1600–1664年阿姆斯特丹金银比价从11.21上升到1649年的13.93,这表明金银比价在17世纪的西欧继续呈现上升趋势。印度583–1664年金银比价从9上升到14.94或15。11世纪以后,印度经济与货币开始受到伊斯兰文化的深刻影响。每一位穆斯林苏丹在印度继承王位时都会发行新铸币,并且要求对政权的交税都以铸币(通常是本朝铸币)来支付。^⑯1260年代印度北部地区的金银比价大约为10,这一比例至少维持到14世纪末。^⑰在近代早期(17世纪),印度通行的是三重货币体制(trimetallism),金银铜币同时流行,相互比价由市场行情决定;同时,印度通过对外贸易顺差从境外大量吸入金银,尤其是白银。^⑱

表1列出1500–1600年欧洲13个国家或城市金

表1 欧洲13个国家或城市金银比价的统计参数(1500–1600年)

	1500年	1515年	1540年	1550年	1560年	1575年	1600年
高数	11.2	11	13	11.6	13.5	13.5	14
低数	10	9.6	10	10.6	10.6	10.2	10.9
平均数	10.8	10.4	10.9	11.0	11.6	11.6	12.4
高数与低数差与高低数均值比(%)	2.83	3.40	6.52	2.25	6.02	6.96	6.22

数据来源:查尔斯·P.金德尔伯格:《西欧金融史》,徐子健、何建雄、朱忠译,何建雄校,北京:中国金融出版社,2007年,第57页;Charles P. Kindleberger, A Financial History of Western Europe, New York and Oxford: Oxford University Press, 1993; Charles P. Kindleberger, "Spenders and Hoarders: The World Distribution of Spanish American Silver, 1550–1750," Historical Economics, New York and London: Harvester Wheatsheaf, 1990.

银比价的统计参数。在这期间,金银比价的均值上升,各地高低两个极端的价差在1550年低至2.25%,最高时(1575年)为6.96%。^①

高度重视中世纪晚期“世界大历史”的布罗代尔与其合作者编制了1440—1760年奥地利、西班牙(巴伦西亚和新卡斯蒂利亚)和意大利(拉古萨和罗马)的金银比价表,计算了此时金银比价的欧洲平均数。^②三个地区数据和欧洲平均数的共同特点是在这320年时间里,金银比价约从11上升到15,虽然短期内有所波动,但基本呈上升趋势;个别地方金银比价上升到16;地区之间的金银比价虽然有差别,但程度较小(不超过10%)。他们认为,金价上升的原因主要是美洲大规模开采白银,且方法更加“工业化”,而黄金仍停留在手工生产。^③

Quinn考察了光荣革命时期(1688年前后)金银比价在英格兰和荷兰的差别及国际汇票行情,认为由此引起的金银流动迫使英格兰当局采取了相应措施以稳定资本流动以及国内物价。^④这是近代早期由于金银比价的国际差别和跨境金银流动(资本流动)引起宏观经济波动的一个先例。

日本的金银比价在相当于明朝的时期出现了迥然不同于欧洲、中东、南亚的情形。1432—1622年日本的金价以及1434—1647年的银价皆以同一重量单位所换铜钱表示,铜钱价格来自京都和奈良地区大米市场的交易行情。1432—1434年金银比价约为4.66,1540—1541年为3.52,1622年为14。^⑤也就是说,在相当于明朝初期到中期的100多年的时间里,日本金银比价不到5,远低于世界平均水平;在相当于明朝末年的时期,日本金银比价已与世界水平高度接近。我们或可认为,在16世纪中期以前,日本的金银比价受中国的影响;而在16世纪中期以后,日本与中国的金银比价同时向世界平均水平靠近(但仍显著低于欧洲水平)。

概括近代晚期以前国外金银比价,可以归纳如下四点:第一,弗里德曼所说世界历史上金银比价在9—16之间符合主要经济体的情形,但也有一些重要例外;第二,中世纪中期到晚期,欧洲和相邻地区金银比价开始上升,尽管这种变动不是十分稳定,在各个地区的表现也不是一致的;第三,中世纪晚期和近代早期欧洲地区金银比价上升到13左右时,近东及

亚洲许多地区金银比价大体上停留在10或11,地区间的差别被认为是白银向后者流动的一个重要因素;第四,仅仅在东亚地区出现了长达百年之久的金银比价大大低于世界平均水平的情形。

二、近代以前中国的金银比价变动趋势

近代以前中国历史上的金银比价演变可分为三个阶段:一是从王莽时期到唐朝末年,史料鲜有记载这一千年中以汉族为主的中国本土地区使用金银作为货币;二是从五代十国时期到元朝,金银作为通用货币或在不同程度上展现其货币职能,见证了金银比价的上升、接近甚至高于国外水平;三是从明朝初年到末年,官方政策大幅度压低金价,金银比价下降,明朝中期以后金银比价逐渐向世界水平靠拢。

公元1世纪初的王莽时期(9—23年)被公认为最早提供了金银比价信息。《汉书·食货志》记载了黄金和两种银的铜钱价值,换算后金与白银上品(朱提银)比价是3.16,与白银下品(它银)比价是5,远低于同一时期罗马的水平。但这不是由当时市场交易体现的金银比价,人们也无从知晓王莽发行的黄金、朱提银和它银的成色,只能假定贵金属含量(纯度)一致,从重量单位(“斤”或“流”或“两”)来看,它们都不被普通交易者需要,因为无论是以“斤”计还是以“两”计,都不适合普通交易之用(可联想地中海周边文明的金银铸币大都以“克”计),或者说这反映了金银在昔时中国社会中充当货币交易功能的不足。自王莽时期一直到唐末,不见有古代中国金银比价的记录,^⑥反映了当时中国社会经济和货币使用在很大程度上缺少与外部世界的互动。

五代十国到宋元时期相当于国外中世纪中期。加藤繁在1930年代发表了《唐宋时代金银之研究》,详细考证了金银比价的变动,北宋初年金银比价为6.3,宋朝南渡之际为13.3。旅美学者杨联陞编制的977—1887年中国金银比价表格显示,977年金银比价为8,1000年降为6.3,1126年回升到13.3,1287—1309年金银比价为10,1375年和1385年金银比价低至4或5,此后逐渐上升,1600年前后为8,1662年为10,1750年达到14.9,已接近当时世界市场的水平。^⑦彭信威在《中国货币史》中提供了“宋代银价表”和“宋代金价表”。由于两张表列示的年份不尽相同,

不容易准确换算金银比价,但1126年至北宋末年或南宋初年有一些数字可用作换算,转换成金银比价为13.3—20。20的金银比价可被认为是异常高且仅仅在短时间内出现。黄冕堂认为,北宋初年汴京金银比价为6.3,北宋末年汴京金银比价上升到13.3—14.5,南宋时期的杭州金银比价为12.1—13。已知的两个基本事实是,南宋时期的金银比价,不管是官定还是市场交易比率都高于北宋;元朝自忽必烈决定发行中统钞开始,很长一段时间内实行了可与金银兑换的纸币制度(同时也与铜钱挂钩),通过中统钞与金银的兑换比率体现了10的金银比价水平,接近当时的西亚、中东和南欧。促使宋朝政府和社会对银产生大量货币需求的因素有宋朝每年向辽、西夏、金朝输送金银和绢以及国际贸易、北部军事防御和国际冲突等。在这些背景下,宋朝抛弃了王莽在一千年前实行的金银定价政策。可以认为北宋晚期和南宋时期的金银比价一定程度上反映了中国社会被迫接受国际社会的影响。元朝也发行了纸币和铜钱,学习金朝的货币政策经验,在很长一段时间中将纸钞与贵金属(以及丝绢等)挂钩。从元朝规定的中统钞与金银的兑换比率以及用金银钞表示的粮价来看,金银比价维持在10,低于北宋晚期和南宋的水平,很大程度上反映了和平时期人们对金的储蓄倾向减弱,金的供给有所恢复。宋元时期或更早,中国本土南部偏远地区也出现过金银用作交易媒介的情形。《隋书·食货志》描述了“交广之域,全以金银为货”(这里“交广之域”应指今天广东、广西和越南北部地区);元朝时期“云南税赋,以金为则”,有说金银比价低至5的情形。当时的低金价被认为是因为当地黄金出产丰裕。

明朝初年到末年相当于欧洲的中世纪晚期,欧洲和中东等地区不仅将金银广泛用于国际贸易,还用于国内商业和纳税,金银比价出现上升趋势。而在明朝,1530年以前金银比价高水平时为7.5(1426年)和9(1502年),低水平时仅为4、5和6(6最晚出现在1568年)。1530年后金银比价普遍高于前一时期,1635年达到10和13。^⑤尤其值得注意的是,按照彭信威提供的信息,洪武元年(1368年)官定金银换算比价为5,8年之后降低为4。后续几个年份的明朝官

方文献记载,洪武十八年(1385年),“令两浙及京畿官田,折收税粮钞……金每两准米十石,银每两准米二石”,据此可换算金银比价为5;洪武十九年(1386年),“诏天下……所解课税钱钞,有道里险远难致者,许易金银以进。[每金一两,价钞六錠;银一两,价钞一錠]”,据此可换算金银比价为6。洪武三十年(1397年),针对逾期纳税,谕户部同意折收金银等,“金一两,十石;银一两,二石”,金银比价回到5。^⑥这些官方记载表明,明初的金银比价可能没有一个全国统一并确定不变的标准,但毫无疑问都执行了压低金价的政策。彭信威通过金银兑换大米的数据(以公石表示)汇总了唐末到20世纪上半叶的金银购买力,^⑦并对每50年的数据进行时期平均数处理。表2的换算结果与杨联陞的概述在时间上有一定差别,但基本走势一致。黄冕堂考证细节后得到了与彭信威基本一致的研究结果。^⑧

表2 换算后的中国金银比价

时间	朝代	金银比价
10世纪下半叶	北宋早期	6.3
11世纪上半叶	北宋中期	6.3
11世纪下半叶	北宋晚期	8.0
12世纪上半叶	北宋末期和南宋早期	13.1
12世纪下半叶	南宋中期	12.0
13世纪上半叶	南宋晚期	12.0
13世纪下半叶	元朝中期	8.0
14世纪上半叶	元朝晚期	10.0
14世纪下半叶	元朝末期和明朝早期	6.7
15世纪上半叶	明朝早期	6.4
15世纪下半叶	明朝中期	5.8
16世纪上半叶	明朝中期	6.7
16世纪下半叶	明朝晚期	7.3
17世纪上半叶	明朝末期	8.4
17世纪下半叶	清朝早期	10.0

数据来源:彭信威:《中国货币史》,上海:上海人民出版社,2007年,第645—650页。

近代以前中国金银比价的演变,可以归纳为以下三个特点:第一,与国外许多地方不同,金银在明朝中期以前很少作为货币或普通支付手段在中国本土使用,所有有关金银比价的历史数据大都通过金银分别与其他物品(大米或粮食)的官定兑换比率换算而来;明朝中期以后,银两日益成为大额交易和支付手段,与铜钱并行,但官定金价似也随之被人遗

忘,之后的金银比价才主要反映市场行情。第二,中国的金银比价先后有两次与国外水平接近,第一次在宋元时期,与中国本土和北方民族及西域民族大量的政治接触有关,第二次在明朝中期以后,主要源自国际贸易和市场交换关系。第三,在王莽时期和明朝初期,官定金银比价在中国出现中外历史上罕见的特殊情形,国内金价大大低于国外水平;同时,已知的历史事实是,金在东汉以后的数百年中在中华大地“消失”了,而明朝中期以后银从海外大量流入,银两成为明朝中国的通行货币。这些史实之间是否有一定的因果关系,显然有待进一步探究。

三、近代以来世界金银比价变动趋势

下图显示了1687–2018年基于伦敦黄金市场交易行情的金银比价、1718–1949年黄金和英镑价、1950–2018年黄金的美元价。伦敦黄金市场(也称为“伦敦金块市场”, London Bullion Market)价格行情被认为代表了国际金银价格走势。^⑩我们可以分几个不同时期来梳理下图显示的金银比价走势特点和含义。

1687–1873年金银比价一直在15左右。金银比价年度变动率正负数值超过2%的年份仅有13年,其中仅有2年变动率超过了5%(分别是1762年的5.02%和1814年的-7.45%)。这段时间是世界多数地方盛行银币或银两制度时期,也是金本位制在西欧和北美开始兴起的时期。17世纪末以前,金币和银币同时流通于英格兰,银币是比金币更加流行的通货。伊萨克·牛顿于1696年被任命为铸币总监时确定了

官方的金银比价为15.5,这个比率稍高于当时的市场水平(14.87–15.02),1717年再次调整时也使官方的金银比价略高于国外水平,黄金流入英格兰,并最终促使其在一个世纪后(1820年)形成了金本位制。金德尔伯格认为,1717年英镑固定金价的确立,是一桩偶然事件,不是人为设计的结果。^⑪到1820年,英国境内的银行券(banknotes)发行和使用已普及,它们都是与金银挂钩的可兑换纸币。国会通过法案要求英格兰银行(此时已具备中央银行的一些基本特征)以黄金作为储备并实现银行券(纸币)与金块之间的充分可兑换。现代意义上的金本位制在英国由此确立。伦敦黄金市场上的金银比价在这前后仅有轻微上升,从1819年的15.33上升到1821年的15.95。1822年后回落到15.9以下。美国国会于1834年通过法案,将官定金银比价确定在16,高于此前的15,也高于当时世界市场上的水平。^⑫这虽然在一定程度上吸引了黄金的流入,但白银外流并未成为突出问题。1840年代后美国西部开始大量出产黄金以及白银。从17世纪末到1870年代初,在国际范围内金银作为通用货币(复本位制),伦敦市场上金银比价基本保持稳定。一些研究者也因此认为复本位制下金银比价具有稳定性。或许,人们也可认为,英国在18世纪初以及美国在1830年代,官定金银比价偏高虽然影响了金银的跨境流动,但未对世界市场上金银比价走势带来重大影响,这从侧面反映了当时两国尚是不能决定世界价格水平的小型经济体。



1687–2018年金银比价及黄金的英镑价和美元价图

说明:数据来源于Lawrence H. Officer, Samuel H. Williamson, "The Price of Gold, 1257–2018," Measuring Worth, 2019。金银比价为1盎司同纯度金兑换同纯度银的比率,1718–1949年为金英镑价,1950–2018年为金美元价。

18世纪下半叶对金银比价走势产生最大影响的事件是普法战争结束后欧洲大陆拥有最多人口的德意志帝国于1871-1873年以及美国于1873年“不约而同”地实行金本位制。此前,德意志境内许多地方和美国皆实行银本位制或金银复本位制,转向单一的金本位制后,两国货币当局向市场抛售白银,换取黄金,增加货币储备。德意志帝国和美国在1870年代时已经是国际经济学意义上的“大国”,可以影响世界价格走势。1872年后,国际市场上金价上升银价下降,伦敦市场上金银比价在1874年超过了16,1879年超过18,1886年超过20,1894年超过30,1902年接近40。1890-1914年有8年金银比价年度变动率达到两位数。越来越多的国家从银本位或金银复本位转向了金本位。到20世纪初,仅有中国、印度、墨西哥等为数不多的国家或地区继续实行银本位或银两制度。转向金本位制的许多经济体出现一定程度的通货紧缩,仍然实行银两或银本位制的经济体则出现一定程度的通货膨胀。

第一次世界大战爆发后,各国实行资本管制,金本位制被中止,金银比价在1919年跌落到18.4的低点。第一次世界大战后,随着金本位制的恢复,金银比价也快速回升,在1932年达到73.3的历史新高点。1934年美国总统罗斯福为迎合产银州的要求,促使国会通过《白银收购法案》,让联邦政府出面向市场高价收购白银,使世界市场上金银比价大幅下降,1934和1935年分别降为69.8和54.2。这给当时仍在实行银元制度的中国带来外部冲击:大量白银外流,中国官方和居民持有的外汇、黄金相应增多。在此背景下,国民政府于1935年进行货币改革,采用了全国统一的、与外汇挂钩的法币制度,退出了传统的银本位制。至此,银本位制或复本位制在世界范围内告终。

金银比价在1940年又创历史新高,达到99.8。1941年末太平洋战争爆发后,金银比价下降,原因是各国管制了黄金跨境流动,并在国内中止了通货(纸币)与金块的可兑换性,而白银的价格则不受管制,可“自由”上升。金银比价在1946年降低到43.7。第二次世界大战结束以后,世界进入布雷顿森林体系时期,各国不再实行本币与黄金的可兑换,而是在确

定本币的名义黄金含量(金平价, par value)之后与美元挂钩。美国货币当局对国际货币基金组织其他成员国的货币当局按固定的黄金美元价进行交易,即上图显示的1950-1970年1盎司纯金等于35美元的比价(其中1968和1969年有一定波动)。这期间黄金的美元价在国际货币市场上发挥的主导性作用就如同黄金的英镑价在18世纪初至20世纪初一样,如上图显示1718-1918年除个别年份外,一直保持在1盎司纯金等于4.25英镑的水平上。但第一次世界大战结束后,白银是国际市场上自由交易物品,价格不受政府限制,可以随行就市,因此,金银比价从1950年代初至1970年代初呈现下降趋势(1968年为18.3,创历史新低)。

1976年国际货币基金组织成员国通过《牙买加协议》,规定各国货币彻底与黄金脱钩,世界范围内再次出现“黄金非货币化”现象。此后,金银比价在国际市场上大幅起落。金银成了与其他一些大宗商品和证券工具一样的投资对象,为众多投资者追逐,但金银比价已不再具有影响国家宏观经济(货币供给、物价水平和总产出等)基本走势的显著意义。

概括以上有关金银比价自17世纪末以来的走势,可以归纳如下:在世界范围内的金银复本位占主导的数百年中,金银比价相对稳定;19世纪70年代后,世界主要经济体开始转向金本位时,金银比价显著上升;20世纪初以后,受国际货币制度的变化、战争和政策管制等因素的影响,金银比价发生剧烈波动;20世纪30年代以后,随着中国的现代化货币制度改革,白银在世界范围内退出了货币职能,金银比价及其变动不再具有以前的宏观经济意义。

四、金银货币制度下金银比价变动的宏观经济意义

学者们关于复本位货币制度下金银比价具有一定的内在稳定性已有论述,但这些讨论很少涉及如果金银比价由于某种政策性或非政策性原因,在国内或境外发生突然变动时引起其他宏观经济变量(例如物价水平和对外贸易)的变化问题。

对比中世纪晚期以来中外金银比价,我们看到有四个中外反差特别突出的时期:一是14世纪末至16世纪上半叶(中国为明朝初期和中期),由于政策因

素中国金银比价下降到5左右,欧洲和中东大部分地区金银比价都在10左右并开始呈现上升趋势;二是1873年至20世纪初,中国在实行银两制度的同时,世界多数国家转向了金本位制,国际市场上出现金银比价上升趋势;三是20世纪20年代,许多国家恢复金本位制,金银比价再次上升,银价跌落,中国此时实行银两货币制度;四是1934-1935年美国推行高价收购白银的政策,世界市场上金银比价快速跌落,银价上升,此时中国正在实行银元体制。在第一个时期,中外金银比价存在差别的原因主要是中国的政策因素,朱元璋及其后继者实行贬金政策,这可视作“国内政策冲击”;在第二和第三个时期,银价跌落主要是由于外部因素,这可视作“外部市场冲击”;第四个时期则可视作“外部冲击”。在第一个时期的初始,中国民间社会同时有金银作为交易媒介,此后就很难见到金作为交易媒介的历史记载了,据此我们大体上可以认为,中国经济已从早先混合金属货币的体制过渡到相对单一的、以银两为主的货币体制(同时流通的还有铜钱等)。

学者们的一个普遍看法是,金银比价的国际差别会引起金银的跨境流动,即金银会从价格较低的地方流向价格较高的地方。但这个看法是否成立或在多大程度上成立还需要具体辨析:金银的跨境流动是单纯地相互交换还是通过与其他商品的交换来实现?近代以前,各国货币市场发展缓慢,各个地区之间交通不畅,信息流通不畅,金银之间的跨国兑换显然不同于近代以后的情形,至少不像英国与荷兰(尼德兰)在17世纪那样。在20世纪30年代中期,当国外市场上白银的美元价攀升时,中国出现了大规模的白银外流,这属于贵金属货币与外汇的直接兑换,显然表明当时已存在发达的金融交易网络。但针对明朝早期中外金银比价差别及其宏观经济意义的分析应从物价关系及其可能的变动入手。

遵循货币数量论的思路,本文的基本看法是:(1)在本国金银比价因政策性因素显著低于历史水平和国外水平时,金作为交易媒介从流通中退出(此时金主要作为价值储藏手段而被人们持有),银的交易媒介作用和地位得到强化;(2)在不存在充分的跨境金银兑换的背景下,退出流通的金无法完全由流入

的银补偿,因此,货币供给总量(无论是以金或银来衡量)倾向于减少;(3)在产出不变的条件下,若货币流通速度不变,在货币供给总量减少的背景下,以银或金表示的物价水平也会随之下降,即发生通货紧缩;(4)在国外货币供给总量和物价水平不变时,本国货币相对于国外货币出现“贬值”(隐性贬值,因为这仅由白银在国内外市场的购买力差别体现,而非体现在货币与货币即黄金与白银的兑换率差别上),此时,外国货币持有人在外国市场便拥有了较大的购买力(即白银持有人在外国能购买的商品数量多于在国外购买者);(5)外国对本国货物的购买将会增加,短期内本国对外国货物的购买不会同比例增加,因此,会出现贸易顺差和白银净流入;(6)随着白银货币供给的增多,以银计价的本国商品价格会上升,银的国内外购买力接近,贸易顺差缩小;同时,国内外金银比价也会或多或少趋同。上述推理的一个必要条件是,本国是国际经济学意义上的“小国”,本国金银比价的变化不影响国外的金银比价。

以历史记载来对照上述抽象的逻辑推论:关于(1),有多条史料记载,从洪武三十年(1397年)到宣德四年(1429年),中国民间交易大量使用金银。^③这可以说是事实上金银混用的复合货币体制。但在明朝中期以后,中国社会很少再有金作为交易媒介的记载,银已成为主导的货币。关于(2)和(3),可以从以银计价的商品价格变动中来推测。彭信威记述了明朝从初期到晚期的米价,皆显示从明初到1450年以银表示的米价下降,此后米价逐渐上升,并在17世纪上半期(明末)达到最高水平。应当指出,当时,明朝尚未普及以银纳税,商业也不够发达,发生通货紧缩,对普通农民和工商业者的不利影响不太严重。关于(4),研究明朝经济和国际贸易的学者威廉·阿特威尔认为,“中国把白银置于高价地位有助于揭示此时(明朝后期)国外对中国商品的极大兴趣”^④。关于(5),全汉昇研究了明朝对外贸易与西班牙白银输入的关系,^⑤基本结论是,明朝中期后中国对外贸易几乎一直保持显著顺差,输入大量白银,客观上推动了白银成为中国社会的主导货币。关于(6),如表2所示,从明朝中期(16世纪下半叶)开始,国内金银比价回升,逐渐接近国外水平。尽管在19世纪之前,中国的金

银比价未完全达到国外水平,但金银比价中外趋同过程一直在持续。直到20世纪之前,金银比价在中国低于国外的一个重要原因是白银一直作为交易媒介,中国人民对白银有着比对黄金更强烈的需求。

至此,我们可以看出金银比价的国际差别在世界通行金银货币时具有三大宏观经济意义:首先,本国金银比价与国外的差别会影响本国货币体制从复合体制转变为单一体制,若实行较高的金价政策将促使本国过渡到金本位制(例如18、19世纪的英国和19世纪的美国),若实行较高的银价政策则会促使本国转向银两或银元体制(明朝中国);其次,如果不存在充分的金银跨境兑换和流动,金银比价的国际差别将会引起本国货币供给总量的变动,影响物价走势;最后,在国外通行金银货币或金本位制的背景下,银价在本国的升高或在外国的跌落,相当于本国货币对外国货币的贬值,会影响本国对外贸易收支、货币供给与物价走势。

1873年至20世纪初,随着许多国家转向金本位制,国际市场上金银比价上升,银价跌落;1919-1934年众多欧美国家恢复金本位制,银价再次跌落。这两个时期中国都通行银两或银元制度。中国出口货物原本以银两或银元计价,换算为金价或与黄金挂钩的外汇价后按比例降低。也就是说,中国在这两个时期的出口商品事实上都受到了“本国货币贬值”的影响。

有必要指出的是,看待包括中国在内的经济体在近代以前和近代早期的对外贸易,决不能仅仅囿于金银比价国际差别这一角度。亚当·斯密指出,“白银及其他一切商品的真正尺度,不是任何一个商品或任何一类商品,而是劳动。这一点我们应当随时牢记”^⑧。无论使用何种货币作为计价单位,劳动成本的国际差别应是国际贸易的基本原因;换言之,各国之间劳动成本的差距主要由人口、土地关系、技术进步和生产率等基本结构性因素决定,货币制度及金银比价等因素只在一定时间内或在一定程度上影响差距的大小。斯密认为,金银比价在欧洲已为14或15,而在印度和中国仅为10或12时,欧洲国家将银而不是金运往印度和中国更加有利可图。^⑨中世纪晚期和近代早期的印度虽然没有过压低金价的

政策,但因为对银的货币需求相对强烈,也出现了与中国明朝晚期类似的金银比价,同时,也与中国一样因劳动力廉价,可向国外大量出口本土货物而流入白银。中国明朝借助于低金价政策客观上更大规模地促进了出口贸易增长和白银流入。

1934-1935年因美国政府高价收购白银引起的冲击与历史先例有两个不同之处。一是,此时美国已成为大型经济体,其白银政策引发了世界白银市场的价格变动,进而传递到中国市场上。二是,国际货币市场已经相当发达,跨境白银流动可直接用于兑换外汇或黄金,无需再经过商品交换环节。尽管白银外流在一定程度上带来了中国国内通货紧缩(物价下降),但国际市场上白银价格上涨完全抵消了物价下降,出口货物面临实际升值的不利局面。

如何评价罗斯福的白银政策及其对中国经济的影响,学者们有两种看法。一是以米尔顿·弗里德曼为代表,他认为,中国因白银外流而出现货币基础丧失和通货紧缩的危机,迫使当时的国民政府不得不仓促实行纸币制度改革;^⑩二是以托马斯·萨金特和劳伦·布兰德为代表,他们认为,中国因国外银价高涨而得到了一份意外实惠(意指本国居民向国外出售白银而得到了更多的外汇和黄金进款),那时的中国并未发生通货紧缩。^⑪按照本文的思路,争论的焦点在于如何看待当时中国银元制度的调整。如果继续坚持银元制度,国外银价的高升和白银外流尽管会带来相应的外汇和黄金,但因为后者不构成中国货币体系的要素,难免发生通货紧缩;如果当时的中国货币体系已具有相当的吸收外汇和黄金的弹性,如同1935年末法币改革推行的外汇和黄金储备制度,那么,国外银价上涨和白银外流(即白银在国际市场上换取外汇和黄金)就可理解为一件“可遇而不可求”的好事。的确,法币改革后的1936年和1937年7月以前,国民政府中央银行拥有的黄金和外汇储备大大增多,法币发行量也相应扩张。^⑫

综上所述,在不同的时代背景下,金银比价的国际差别具有重要的宏观经济意义,这也是理解有关国家历史上货币制度演变的一个重要因素。历史上贵金属货币制度的一个特点是金银与其他一些大宗商品一样具有显著的国际流动性;在普遍采用金银

货币制度的背景下,各国的货币制度和社会经济实际上在近代以前就已经发生密切的联系了。因此,理解历史上任何一个经济体的经济发展和货币制度变迁,都应该同时联系国际和国内两个层面。

结语

在外国,公元前数百年金银已作为货币出现,官方对金银铸币开始设定交换比率。中世纪的数百年间,阿拉伯势力的兴起带来了金银铸币的复活,但金银比价低于公元前的水平,在一定程度上反映了白银在中世纪一段时期的供给不足。中世纪中期以后欧洲南部意大利沿海城邦开始繁荣并广泛使用金币,促使金银比价逐渐上升。欧洲与中东等地的金银比价差异明显,在地理大发现和西班牙在美洲殖民扩张之后,随着白银供给的增加,欧洲进一步见证了金银比价的上升。金银在中国的宋元时期开始作为货币使用,经历了金银比价的起落。中国金银比价与中东和欧洲地区虽有差别,但并不悬殊。明朝早期,金银比价在中国出现大倒退,大大低于历史水平和同期国际水平。

从货币数量论的角度来理解,在贵金属货币环境中,金银比价的国际差别影响各国货币体制的选择或转变,并通过影响对外贸易收支影响国内货币供给总量及物价走势。本文认为,明朝以来中国货币体制的演变和国内宏观经济走势在一定程度上与金银比价国际差别及国际市场上金银比价的变动有关。观察历史上的金银比价走势及国际差别有助于深入认识不同时期宏观经济面临的挑战和制约。

感谢中国人民大学何平教授和河北大学汪圣铎教授提供的帮助,感谢北京师范大学经济与工商管理学院研究生马伟和于航的研究助理服务。

注释:

①米尔顿·弗里德曼:《货币的祸害——货币史片段》,安佳译,北京:商务印书馆,2006年,第160-161页。

②凯瑟琳·伊格尔顿、乔纳森·威廉姆斯:《钱的历史》,徐剑译,北京:中央编译出版社,2011年。

③Glyn Davies, *A History of Money: From Ancient Times to the Present Day*, Cardiff: University of Wales Press, 2002.

④A. H. M. Jones, "Inflation under the Roman Empire," *Economic History Review*, Vol. 5, No. 3, 1953, p. 294.

⑤Robert P. Blake, "The Circulation of Silver in the Moslem East Down to the Mongol Epoch," *Harvard Journal of Asiatic Studies*, Vol. 2, No. 3/4, 1937, pp. 291-328.

⑥Andrew M. Watson, "Back to Gold and Silver," *Economic History Review*, Vol. 20, No. 1, 1967, pp. 1-34.

⑦彼得·施普福特:《铸币和通货》,载M. M. 波斯坦、爱德华·米勒主编:《剑桥欧洲经济史:中世纪的贸易和工业》,钟和等译,王春法、赵海波校订,北京:经济科学出版社,2004年,第654-734页(该文的一个简短版本作为附录收在《剑桥欧洲经济史》第3卷);Carlo M. Cipolla, *Money, Prices, and Civilization in the Mediterranean World: Fifth to Seventeenth Century*, Princeton: Princeton University Press, 1956.

⑧Thomas Walker, "The Italian Gold Revolution of 1252: Shifting Currents in the Pan-mediterranean Flow of Gold," in J. F. Richards, ed., *Precious Metals in the Later Medieval and Early Modern Worlds*, North Carolina: Carolina Academic Press, 1983.

⑨Jere L. Bacharach, "Monetary Movements in Medieval Egypt, 1171-1517," in J. F. Richards, ed., *Precious Metals in the Later Medieval and Early Modern Worlds*, North Carolina: Carolina Academic Press, 1983.

⑩Jere L. Bacharach, "Monetary Movements in Medieval Egypt, 1171-1517," in J. F. Richards, ed., *Precious Metals in the Later Medieval and Early Modern Worlds*, North Carolina: Carolina Academic Press, 1983.

⑪Jere L. Bacharach, "Monetary Movements in Medieval Egypt, 1171-1517," in J. F. Richards, ed., *Precious Metals in the Later Medieval and Early Modern Worlds*, North Carolina: Carolina Academic Press, 1983.

⑫Sevket Pamuk, *A Monetary History of the Ottoman Empire*, Cambridge: Cambridge University Press, 2000, p.46.

⑬Halil Sahillioglu, "The Role of International Monetary and Metal Movements in Ottoman Monetary History 1300-1750," in J. F. Richards, ed., *Precious Metals in the Later Medieval and Early Modern Worlds*, North Carolina: Carolina Academic Press, 1983.

⑭查尔斯·P. 金德尔伯格:《西欧金融史》,徐子健、何建雄、朱忠译,何建雄校,北京:中国金融出版社,2007年,第57页;Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, New York and Oxford: Oxford University Press, 1993; Charles P. Kindleberger, "Spenders and Hoarders: The World Distribution of Spanish American Silver, 1550-1750," *Historical Economics*, New York and London: Harvester Wheatsheaf, 1990.

⑮ John Munro, "Bullion Flows and Monetary Contraction in Late-medieval England and the Low Countries," in J. F. Richards, ed., *Precious Metals in the Later Medieval and Early Modern Worlds*, North Carolina: Carolina Academic Press, 1983.

⑯ J. F. Richards, "Outflows of Precious Metals from Early Islamic India," *Precious Metals in the Later Medieval and Early Modern Worlds*, North Carolina: Carolina Academic Press, 1983.

⑰ J. F. Richards, *Precious Metals in the Later Medieval and Early Modern Worlds*, North Carolina: Carolina Academic Press, 1983.

⑱ Irfan Habib, "A System of Trimetallism in the Age of the 'Price Revolution': Effects of the Silver Influx on the Mughal Monetary System," in J. F. Richards, ed., *The Imperial Monetary System of Mughal India*, Delhi: Oxford University Press, 1987.

⑲ 查尔斯·P.金德尔伯格:《西欧金融史》,徐子健、何建雄、朱忠译,何建雄校,北京:中国金融出版社,2007年,第57页; Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, New York and Oxford: Oxford University Press, 1993.

⑳ 布罗代尔、斯普纳:《1450-1750年欧洲的价格》,载 E. E. 里奇、C. H. 威尔逊主编:《剑桥欧洲经济史:16世纪和17世纪不断扩张的欧洲经济》,张锦冬等译,徐强校订,北京:经济科学出版社,2003年,第417页。

㉑ 布罗代尔、斯普纳:《1450-1750年欧洲的价格》,载 E. E. 里奇、C. H. 威尔逊主编:《剑桥欧洲经济史:16世纪和17世纪不断扩张的欧洲经济》,张锦冬等译,徐强校订,北京:经济科学出版社,2003年,第345页。

㉒ Stephen Quinn, "Gold, Silver, and the Glorious Revolution: Arbitrage between Bills of Exchange and Bullion," *Economic History Review*, Vol. 49, No. 3, 1996, pp. 473-490.

㉓ Kozo Yamarura, Tetsuo Kamiki, "Silver Mines and Sung Coins: A Monetary History of Medieval and Modern Japan in International Perspective," in J. F. Richards, ed., *Precious Metals in the Later Medieval and Early Modern Worlds*, North Carolina: Carolina Academic Press, 1983, pp. 354-355.

㉔ 彭信威:《中国货币史》,上海:上海人民出版社,2007年,第174页。

㉕ Lien-sheng Yang, *Money and Credit in China*, Cambridge: Harvard University Press, 1952, p. 47.

㉖ 彭信威:《中国货币史》,上海:上海人民出版社,2007年,第174页;全汉昇:《中国近代经济史论丛》,北京:中华书局,2011年,第108-112页。

㉗ 吴兆莘遗稿、洪文金补订:《中国财政金融年表》中册,北京:中国财政经济出版社,1987年,第172、190页。

㉘ 彭信威:《中国货币史》,上海:上海人民出版社,2007年,第645-650页。

㉙ 黄冕堂:《中国历代物价问题考述》,济南:齐鲁书社,2008年,第1-27页。

㉚ Leavens 提供了伦敦 1871-1938 年和纽约 1893-1938 年银价月度数据,前者为 0.925 纯度 1 盎司银的便士数,后者为 0.999 纯度 1 盎司银的美分数,二者走势在重合时期高度一致,也与下图年度数据趋势一致。Dickson H. Leavens, *Silver Money*, Bloomington, Indiana: Principia Press, 1939.

㉛ 查尔斯·P.金德尔伯格:《西欧金融史》,徐子健、何建雄、朱忠译,何建雄校,北京:中国金融出版社,2007年,第69页。

㉜ Lawrence H. Officer, "Dollar-sterling Mint Parity and Exchange Rates, 1791-1834," *Journal of Economic History*, Vol. 43, No. 3, 1983, p.581, p.585.

㉝ 叶世昌:《中国金融通史第一卷:先秦至清鸦片战争时期》,北京:中国金融出版社,2002年,第424-425页。

㉞ 威廉·阿特威尔:《明代中国与新兴的世界经济,约 1470-1650 年》,载崔瑞德、牟复礼编:《剑桥明代中国史》,杨品泉等译,杨品泉校订,北京:中国社会科学出版社,2006年,第382页。

㉟ 全汉昇:《中国近代经济史论丛》,北京:中华书局,2011年。

㊱ 亚当·斯密:《国民财富的性质与原因》上卷,郭大力、王亚南译,北京:商务印书馆,1983年,第179页。

㊲ 亚当·斯密:《国民财富的性质与原因》上卷,郭大力、王亚南译,北京:商务印书馆,1983年,第199页。

㊳ 米尔顿·弗里德曼:《货币的祸害——货币史片段》,安佳译,北京:商务印书馆,2006年,第151-181页。

㊴ Loren Brandt, Thomas J. Sargent, "Interpreting New Evidence about China and U. S. Silver Purchases," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 23, No. 1, 1989, pp. 31-51.

㊵ 阿瑟·恩·杨格:《一九二七至一九三七年中国财政经济情况》,陈泽宪、陈霞飞译,陈泽宪校,北京:中国社会科学出版社,1981年,第278-280页。