

通天译丛

熊越 主编



# 通缩与自由

Deflation and Liberty

[德]约尔格·吉多·许尔斯曼 著

熊越 译

董子云 吴烽炜 邓嘟儿 校







# 通缩与自由

## DEFLATION AND LIBERTY

[德] 约尔格·吉多·许尔斯曼 著

熊 越 译

董子云 吴烽炜 邓嘟儿 校



感 谢

Ludwig von Mises Institute



# 目 录

|            |    |
|------------|----|
| 丛书总序 ..... | 1  |
| 序言 .....   | 4  |
| 第一章 .....  | 7  |
| 第二章 .....  | 11 |
| 第三章 .....  | 17 |
| 第四章 .....  | 20 |
| 第五章 .....  | 22 |
| 第六章 .....  | 24 |
| 第七章 .....  | 27 |
| 第八章 .....  | 32 |
| 注释 .....   | 33 |
| 译后记 .....  | 45 |





## 丛书总序

奥地利学派经济学正在以其独特的魅力在中国赢得越来越多的拥趸。近年来，相关的译著如雨后春笋般大量涌现，便是明证。

在民国时期，中国已有奥地利学派的译著。比如在 1938 年，商务印书馆便出版了庞巴维克的《资本与利息》。在之后的“黑暗时代”里，商务印书馆的汉译名著系列也打着批判的旗号零星地出版过一些奥地利学派的著作，如《自然价值》、《资本实证论》等书。但总的说来，数量极少。

从上世纪 90 年代末开始，邓正来、冯克利、姚中秋等陆续翻译了哈耶克和米塞斯的系列著作，如《自由秩序原理》、《法律、立法与自由》、《致命的自负》、《自由与繁荣的国度》等书，为奥地利学派在中国的传播打下了坚实的基础。

2007 年冯兴元和 2008 年姚中秋、张旭昆分别主编了“奥地利学派译丛”，又进一步打开了局面。这两套丛书中的《货币的非国家化》、《竞争与企业家精神》、《经济学方法论探究》、《权利与市场》、《货币生产的伦理》等书都是奥地利学派的重要著作。世纪文库则出版了《国民经济学原理》和《人的行动》这两本堪称奥地利学派基石的经典。

此外，还有《米塞斯评传》、《银行的秘密》、《货币、银行信贷与商业周期》、《终结美联储》、《欧元的悲剧》也相继出版。

还有一系列即将出版的著作。比如，朱海就翻译的《动态效率理论》，董子云、李松等翻译的巨著《人、经济与国家》，李杨、王敬敬等翻译的《奥地利学派的大师们》。此外，上海财经大学出版社也将推出一个奥地利学派译丛，包括《资本家与企业家》、《资本及其结构》等作品。

在庞巴维克、维塞尔、米塞斯、哈耶克之外，我们又有了门格尔、罗斯巴德、科兹纳、德索托、拉赫曼、许尔斯曼、彼得·克莱因、汤姆·伍兹、亨利·黑兹利特、荣·保罗、马克·斯库森、瓦特·布拉克、罗伯特·墨菲、菲利普·巴格斯。我相信，接下去一定还会有菲特、哈特、霍普、加里森、萨雷诺等人的作品在中国问世。放眼望去，前景大好。

然而，还有一些很有翻译价值的文献，因为篇幅过于简短或是内容过于小众等原因无法得到出版商的青睐。但在我的眼里，它们都意义非凡。如果这些书最终仅仅因为商业因素而无缘与中文读者见面，不免令人遗憾。所幸在网络时代，出现了新的选择——电子出版。借助网络的力量，这些文献可以以电子书的形式绕过一切障碍，直达奥派同道。这套书就是为这些难以通过传统渠道出版的著作而生的。

# Deflation and Liberty

我们不会因为没有实体书出版而有所懈怠。相反，我们会坚持自己的质量标准。

奥地利学派的衰落是 20 世纪最大的悲剧之一，为此各国的人民都付出了惨痛的教训。我们愿意为奥地利学派思想的研究和传播添砖加瓦，这样我们或许会拥有一个更美好的 21 世纪。感谢米塞斯研究院慷慨提供版权，感谢网易云阅读的大力支持，感谢各位译者的辛勤付出。

熊越

上海松江

2014.1.23

# 序言

看到这篇小论文付梓，我倍感荣幸。本文于五年前完成并发表，当时受到的欢迎来自有奥地利学派经济学背景的学者们。然而，那些缺乏这种背景的人们，不能理解，并拒绝接受本文。要想吸引更多广泛的读者群体，区区一篇短文显然不够。因此，我决定搁置《通缩与自由》的出版，并开始《货币生产的伦理》的写作，用一本书的篇幅来讨论这个问题，此书刚刚在米塞斯研究院面世。

在目前的危机中，美国的公民们必须做出一个重要的选择。他们可以支持旨在延续我们现行法币体制的政策，该政策在逻辑上必然导致银行业和金融市场令人失望的状态。或者，他们可以支持旨在恢复货币与金融自由市场的政策。后一种政策需要政府作壁上观。它不应该生产货币，也不应当指定特别机构来生产货币。它不应该通过强加法定货币法来迫使公民们使用法币。它不应该监管银行，不应该监管金融市场。它不应该试图确定利率、金融权证价格，或者商品价格。

显然，以现今的标准来看这些措施是激进的，并且它们很难以获得足够的支持。但这些措施之缺乏支持，是出于无知和恐惧。

几乎所有货币和金融领域的专家——中央银行家和大多数大学教授——都告诉我们，尽管美联储尽了最大的努力，危机还是会到来；

货币、银行和金融市场注定不是自由的，其原因在于，尽管政府作为金融代理人、监管者和货币生产者大规模介入，它们还是会以混乱告终；我们的货币体系为我们提供了巨大的利益，不去保护这个体系将是愚蠢的。因此，同样是这些专家，敦促我们许可政府**更深**地介入金融市场，**增加**政府的监管权力，并鼓励**更多**的货币生产用于纾困。

然而，正如亚当·斯密和大卫·李嘉图时代以来的经济学家们所一次次论证的那样，所有这些论点都是错误的。纸币体系从整体上看是无益的。它并不创造我们的福利所依赖的真实资源。它只是以不同的方式分配现有资源；某些人之所得乃另一些人之所失。银行和金融市场因纸币体系而脆弱，并受其诱使削减企业的核心安全阀：现金和股权。如果央行随时准备借给你所需的任何款项，为什么还要持有任何实质性的现金余额呢？如果你能从来自印钞机的廉价信贷那里筹资，为什么还要使用自己的钱呢？

提出这些问题是为了回答这些问题。这场危机并非在我们的货币和金融当局在场的情况下**仍然**发生了。它之所以发生就是**因为**它们。

再有就是恐惧因素。如果我们遵循不干涉政策，大多数专家会告诉我们，银行业、金融市场和其他经济部门会在一个无尽的通缩螺旋里崩溃。

本论文认为，这是一个对错掺半的陈述。诚然，没有进一步的政府干预，将出现通缩螺旋。但要说这个螺旋没有止境并摧毁经济却是不对的。它对一般人的生命与财富来说不会是一个致命威胁。它伤害的是那些以其他经济部门为代价而存在的寄生企业和行业。它们的存在归咎于我们现行的法币体系。因此，即使在短期内，通货紧缩也仅能在有限程度上降低我们的实际收入。而从中长期来看，它将为相当实质性的增长率扫清障碍。

我们不应该害怕通货紧缩。我们应该像热爱自己的自由一样热爱它。

约尔格·吉多·许尔斯曼

法国 昂热

2008 年 10 月

## 第一章

二十世纪是全能政府的世纪。在一些国家，极权政府通过革命一蹴而就——这显然是一个蹩脚的策略，因为这些政府如今都已不复存在。但在另外一些国家，极权主义可不像从波涛中涌现的维纳斯那样，自一诞生就已完全成熟。在美国和几乎所有的西欧国家，政府都在缓慢而稳定地增长，如果不对其加以控制，这种增长将使政府最终在某一天成为极权政府，尽管这一天我们现在看起来似乎遥遥无期。

事实是，在所有西方国家，政府扩张在过去的百年之中都要快过于经济的增长。其最突出的表现是福利国家和战争国家。<sup>[1]</sup>如果没有通货膨胀的话，如今的福利-战争国家也就无法成长。为了我们的研究目的，我们可以将通货膨胀定义为**基础货币**和**一经要求即可兑换为基础货币的金融权证（financial titles）**供应的增长。<sup>[2]</sup>不断创下新高的纸币美元的生产，不断翻新花样的美联储信贷创造，为银行制造愈来愈多的活期存款（**demand deposits**）和其他货币替代物的更大扩张提供了“流动性”，从而允许了一轮史无前例的公共债务扩张。美国公共债务从 20 世纪 80 年代初的不到 2 万亿美元，增长到目前（2002 年 12 月）的 6.2 万亿美元左右，而在纸币美元时代建立之前，70 年代初尼克松总统关闭黄金窗口的时候，这个数字还不到 1 万亿美元。

纸币美元和迅速扩大的公共债务之间的联系是众所周知的。从债权人的角度来看，联邦政府控制着美联储——纸币美元的垄断生产商——因此它永远不可能破产。如果需要，联邦政府可以印刷任意数量的美元来偿还其债务。因此，购买政府债券暗含的安全性是其他债务人无法提供的。即便通过税收来偿还这些债务的前景十分黯淡，联邦政府也能够不断扩大自己的活动范围，并通过额外的债务资助政府活动。其结果是这些控制纸币生产的政府看似无节制的扩张。

导致这一系列事态同一时间发生的众多原因之一，是众专业经济学家们几乎没有抵抗。在本论文中，我会讨论一个错误观念，这个观念导致许多经济学家和其他知识分子没有以必要决心去反对通货膨胀。大多数经济学家在最需要他们的时候，也就是在通货膨胀制度正要崩溃的那些个历史关头，放弃了反对通货膨胀。他们不是无偏见地分析事件，而是以担心通货紧缩甚于通货膨胀开始，以支持“通货复胀（reflation）”——实际不过是**进一步**通货膨胀而告终。<sup>[3]</sup>

美利坚合众国经历过两次这样的关头：大萧条时期和我们现在正面对的从全球股市第一个繁荣期苏醒之后的轻微衰退。今天我们的货币体系又面临通缩性崩溃的极其现实可能性。2002年11月，美联储（格林斯潘、伯南克）和英格兰银行（毕恩）的官员们宣布，为了抵御通货紧缩，他们对印钞数量将不设限制。这些计划反映出当今在货币问题上被普遍视为的正统观念。甚至很多过去的通货膨胀政策的批



评者也承认，在目前情况下，如果是用来抵御通货紧缩的话，适度的通货膨胀可能是有益的。他们中有些人指出，目前**尚未**出现任何通货紧缩，因此没有必要大力开动印钞机。但另一方面，他们原则上同意，**如果**发生了严重通货紧缩，就有增加开支的政治需要，那么，为了给开支增加提供资金，政府应该承担更多的债务，而央行应该印更多的钱。<sup>[4]</sup>

即使是在奥地利学派经济学家中间，这些观点也有一席之地。路德维希·冯·米塞斯、汉斯·森霍尔茨（Hans Sennholz）、穆瑞·罗斯巴德和其他一些奥地利学派经济学家都以不向通货膨胀妥协而著称。但就废除法币并恢复足值货币制度而论，只有森霍尔茨不惧**赞美通缩**和萧条。相比之下，米塞斯和罗斯巴德只支持通货紧缩到它加速萧条期经济再调整的程度，这个萧条出现在通胀繁荣期之后。但他们或明显（米塞斯）或含蓄地（罗斯巴德）试图避免在所有其他情况下的通货紧缩。尤其是在货币改革问题上，米塞斯和罗斯巴德都提倡以“重新定义”纸币的“黄金价格”的方案来恢复可兑换性。<sup>[5]</sup>

这个方案的主要缺陷是，它意味着一些特定机构和人将主导改革进程，而这些人自身或多或少将因为改革而变得多余。一国货币当局是否可以合法地使用“他们的”黄金储备去挽救本国纸币也是值得怀疑的。事实上，他们已经通过没收行动控制了这些储备，因此米塞斯和

罗斯巴德的货币改革计划，如何能够符合罗斯巴德其他著作中倡导的自由至上主义法律或道德原则，我们不甚明了。

但这里尚存一个有待解决的问题：从经济学的角度来看，紧缩货币供应的真正错误是什么？这个问题将占据本书的中心位置，所幸它可以建立在罗斯巴德关于通货紧缩的分析之上，特别是该分析表明，通货紧缩有助于在金融危机之后加快生产结构的调整。但是，似乎没有经济学家感兴趣于深入冷静分析通货紧缩对市场过程的影响以及它的社会和政治后果。事实上，通货紧缩已经成为经济学界的替罪羊。它不是受分析而是受嘲笑。一百多年的亲通胀宣传在这个议题上建立起一份准全体协议。<sup>[6]</sup>通货紧缩无论在何处一律作为一个贬义词出现，每个作者都急切地去反对通货紧缩，把这作为经济国策的最低限度。在其他任何话题上都无法达成一致的经济学家们，在对通货紧缩发自肺腑的谴责上轻松建立起统一战线。在他们眼中，反对通缩的理由是如此明显，以致根本不必理会。我们各大学的图书馆里有着数百本书籍对于失业、经济周期等问题争论不休。但他们很少有关于通货紧缩的专著。通货紧缩的邪恶毋庸置疑。<sup>[7]</sup>

然而，这种默契协定建立在摇摇欲坠的基础之上。在我们这个时代，**对通货紧缩热忱坦荡的支持**，无论在何种程度上，都是捍卫未来自由的一个最重要的要求。

## 第二章

当涉及到货币和银行事务的时候，所有实际的政治议题最终取决于一个中心问题：可以通过增加或减少货币的数量来改善或恶化一个经济体的状况吗？<sup>[8]</sup>

亚里士多德曾经说过，货币不是一国财富的组成部分，因为它仅仅是区域间贸易的交换媒介。亚里士多德观点的权威性彻底影响了中世纪的货币思想。经院学者因而没有花时间去探究货币供应量的变化可能对经济带来的好处。在他们眼里，有意义的问题是降低货币成色的合法性，因为他们看到，这是一个重要的分配正义问题。<sup>[9]</sup>经济科学在十八世纪诞生后，古典经济学家也没有否认这一基本点。大卫·休谟、亚当·斯密和埃蒂耶纳·德·孔狄亚克(Étienne de Condillac)观察到，货币既不是消费品，也不是生产品，因此，它的数量与一国财富无关。<sup>[10]</sup>这个重要的洞察也启发了四、五代后继经济学家的学术争论——如让-巴蒂斯特·萨伊、大卫·李嘉图、约翰·斯图亚特·穆勒、弗雷德里克·巴斯夏和卡尔·门格尔——他们不断为足值货币辩护。

其结果是，西方世界在十九世纪有着比二十世纪更足值的货币。大部分人用贵金属，尤其是用黄金和白银制成的钱币互相支付。正是货币使得这些市民，不论其社会地位多么卑微低下，都能在货币事务

中主权在握。蓬勃发展的造币技艺生产出可以被每个市场参与者鉴别的钱币。

一些当代自由至上主义者珍藏着一幅“古典金本位”时代的浪漫图景。那的确是西方货币制度的黄金年代，特别是将那个时代与我们的时代相比，在我们这个时代点石成金（Alchemy）的货币等价物已经提升到了正统地位。不过，古典金本位时代西方的货币制度远非完美也是事实。在造币领域政府仍然享有垄断权力，这是中世纪“皇家”特权的残留，它阻止了通过企业家竞争去发现更好的钱币和钱币制度。各国政府频繁通过物价控制计划干预货币的生产，美其名曰“复本位制”。他们积极推进部分准备金银行，承诺为公共财政提供源源不断的资金。此外，他们对少数特权银行特别垄断的许可促进了中央银行的出现。这些法令的总体结果便于通胀性纸币的引入，并使硬币退出流通。在 19 世纪初，欧洲大部分地区，在已知存在货币交换的范围，都在使用纸币。<sup>[11]</sup>而在这个世纪余下的时间里，情况没有太大变化。十九世纪的大部分时期，主要国家中仅英格兰在使用金本位，而英格兰银行的银行券在货币交换中扮演了比硬币更重要的角色——事实上，该银行的准备金率大部分时间似乎都在 3% 左右，有时甚至会更低。<sup>[12]</sup>

总之，十九世纪的货币制度并不完美，古典经济学家的货币思想也不符合我们的现状。<sup>[13]</sup>大卫·休谟认为，通货膨胀可以在短期内刺激

## Deflation and Liberty

生产。亚当·斯密认为，如果有以“相应数量”的真实财货“支撑”，信贷扩张形式的通货膨胀是有益的，而让-巴蒂斯特·萨伊也类似地认同适应“商业需求”的货币数量扩张。斯密和李嘉图提出通过以内在价值更少的纸币替代金属货币来增加一国财富。约翰·斯图亚特·穆勒倡导足值的货币是指价值恒定不变的货币这一概念。休谟、斯密、李嘉图和穆勒货币思想里的这些错误，与他们重申一国财富不依赖于货币数量改变的核心思想相比，当然可以忽略不计。但是最终，感染了国家主义病毒——崇拜国家——的新一代学生们，彻底改写了这一核心思想，因此，古典经济学家的谬误而非科学，在二十世纪取得了胜利。

欧文·费雪、克努特·维克塞尔（Knut Wicksell）、卡尔·赫弗里希（Karl Helfferich）、弗里德里希·迪克森（Friedrich Bendixen）、古斯塔夫·卡塞尔（Gustav Cassel）等人，尤其是约翰·梅纳德·凯恩斯对金本位发动了一场无情战役。这些通货膨胀支持者承认古典经济学家们的洞见，认为一国财富不依赖于它的货币供应量，但他们认为这只在长期来看才正确。在短期内，印钞机可以创造奇迹。它可以减少失业，刺激生产和经济增长。

谁能拒绝这样一个丰饶之角\*？又为什么要拒绝？大多数经济学家指出通胀的代价，以损失的购买力计——自从美联储控制了货币供

---

\* 译者注：宙斯施法的山羊角，可以给主人提供取之不尽用之不竭的物品。

应以来，美元的购买力估计下降了 98% 之多。更不为人知的是长达一个世纪的美元大通胀伴随的效应。纸币产生了几次大的危机，每一个都比前一个更为严重。此外，纸币已经完全改变了西方经济体的金融结构。在二十世纪初，大多数公司和工业企业从他们的收入中获得资金，而银行和其他金融中介机构只起到辅助作用。如今，情势已经逆转，而这个逆转最根本的原因就是纸币。纸币造成了一个在所有层面上都前所未有的债务增长：政府、企业和个人。它资助了国家在各个层面上的扩张，无论是联邦、州还是地方。因此，它已经成为了我们这个年代极权主义威胁的技术基础。

考虑到通货膨胀的这些长期后果，它所宣称的短期利益就变得不再那么有吸引力。但巨大的讽刺是，即使是这些在就业和增长方面的短期利益也是虚幻的。冷静的反思表明，通胀并没有系统性的短期利益可言。换句话说，无论通货膨胀可能带来什么好处，它在很大程度上都是通货膨胀触发一组特别有利事件的意外结果，我们没有理由假定这些意外好处比意外损害更可能发生——事实恰恰相反！通胀的主要影响是带来资源的再分配。因此，对社会的某些成员来说会有短期利益，但这些利益被其他公民的短期损失所抵销。

伟大的法国经济学家弗里德里希·巴斯夏提出了富有普遍性的观点，政府干预市场经济带来的看得见的好处，事实上只是干预之后的一组后果。但还有另一组政府避而不谈的后果，因为这些后果表明干



## Deflation and Liberty

预是徒劳的。当政府向公民征税以补贴钢铁生产商，对钢铁公司及其员工、股东来说好处是显然的。但其他人的利益却因干预而受损。尤其是纳税人惠顾其他企业的钱变少了。而其他这些企业和他们的客户们也因政策而受到损害，因为钢铁厂现在能支付更高的工资和更高的租金，从而提高了其他工业部门也需要的生产要素的报价。

这就是通货膨胀所带来的。我们绝对没有理由认为增加货币数量会创造更多增长而不是更少增长。收到新印钞票的企业因此获益了，这是事实。但其他企业却出于同样原因受到了损害，因为他们无法支付更高的工资或租金，而特权公司却可以支付得起。其他货币所有者，无论他们是企业家还是工人，都会受到损害，因为其金钱的购买力比应有购买力下降了。

同样，通货膨胀也决无理由不断减少失业而非增加失业。当人们不想工作，或者因为不满雇主愿意支付的工资率而被迫远离工作的时候，他们就失去工作或者保持失业。通货膨胀不会改变这个事实。通货膨胀所实现的，是减少了每一单位货币的购买力。如果工人预计到这些影响，他们会要求更高的名义工资作为购买力损失的补偿。在这种情况下，通货膨胀对失业毫无效果。事实恰恰相反，它甚至可能产生负作用，也就是说，如果工人们高估了通货膨胀引起的实际工资减少，从而要求增加工资率，这会造成更多失业。增加货币数量，引诱工人按照现行工资就业，只有当工人尚无所知时，他们才会同意工作，

而不是继续失业。因此，不夸张地说，所有通过通货膨胀来降低失业率的计划，都可归结为愚弄工人——一个幼稚的策略。<sup>[14]</sup>

出于同样的原因，通货膨胀无法解决“粘性工资”——也就是强制性工会的问题。只有在工人选择不工作的情况下工资才是粘性的。但关键的问题是：他们能坚持多久不工作呢？这个问题的答案是，这个时期被他们的储蓄限制到了非常狭窄的范围内。当一个工人的个人储蓄耗尽，不管愿不愿意他都会开始提供服务，即使工资水平较低。由此可见，在一个自由的劳动力市场中，工资在任何时间点都有足够弹性。粘性只作为政府干预的结果起作用，特别是以（a）税收资助失业救济和（b）法律赋予工会对劳动力供给的垄断形式。

由于我们在这里不关注劳动经济学的问题，我们可以直接探究就业和货币政策之间的联系。通货膨胀是否解决了粘性工资的问题？答案是否定的，原因和我们上面指出的一样。通货膨胀只有在纸币生产者突袭工会的程度上，才能克服粘性工资的问题。在后者预料到印钞机掌管着招数的情况下，通货膨胀将要么根本不能减少失业，要么还会使失业进一步恶化。<sup>[15]</sup>



## 第三章

从社会全体成员共同利益的立场来看，货币的数量是无关紧要的。不论是从长期还是短期来看，任意数量的货币都能满足间接交换的全部需求。这个事实作为一切关于货币问题合理反思的出发点，是不可撼动的。

这是讨论通货紧缩时最重要的标准。依据古典经济学家发现的法则，我们可以说，通货紧缩肯定不像它通常被断言的那样：是一个对社会全体成员的诅咒。通货紧缩是一种货币现象，它本身会影响财富在个人和不同社会阶层之间的分配，以及不同工业部门的相对重要性。不过，这并不影响社会总财富。通货紧缩是货币及其替代物数量的大幅减少，并且它伴随着货币价格\*的急剧下跌。这种事件，即使对许多个人而言非常剧烈，但对整个社会而言，必定不是一个致命的威胁。

[16]

试想一下，如果所有的价格都在明天下降 50%。这会影响到我们解决衣食住行的能力吗？不会，因为货币的消失并非平行于生产物理结构的消失。在极其严重的通货紧缩情况下，货币的数量比过去少得多，因此我们商品和服务的出售价格不能再与从前一样。但我们的工

---

\* 译者注：原文为货币价格（money price），但此处所指应为商品价格，作者此处使用了罗斯巴德的术语，详情请参见罗斯巴德的《人、经济与国家》第四章第一节“货币价格”。

具，我们的机器、街道、轿车和卡车，我们的庄稼和我们的食物供应——所有的这一切都还在。因此我们可以继续生产，甚至有利可图地生产，因为利润不取决于销售的货币价格水平，而是取决于销售价格和购买价格之间的差价。在通货紧缩之下，这一对价格都在下跌，其结果是，营利性生产得以维持。

通货紧缩只带来了一个根本性变化。它彻底改变了所有制结构。依靠信贷融资的企业会破产，因为在更低价格水平上，这些企业将无法偿还因为没有预见到通货紧缩而发生的欠债。有抵押贷款和其他可观债务要偿还的私人家庭会破产，因为随着货币价格的下跌，他们的货币收入也下降了，而他们的债务还保持在名义水平上。清算资产以偿还债务之举，造成他们的资产价值进一步降低，从而使他们更难偿还债权人。欧文·费雪说过这样一句令人难忘的话：“债务人支付得越多，他们欠得越多。”

然而，从这个正确的观察出发，费雪匆匆得出错误的表达，“清偿会自己打败自己。”<sup>[17]</sup>让我们再次强调，破产——不管涉及了多少人——不影响一国的真正财富，特别是在他们不会妨碍生产顺利进行的时候。问题的关键是，**其他人**将会运营企业和拥有房产——在通货紧缩发生之时没有债务而手中持有现金的人会购买企业和房产。这些新主人可以在比售价低得多的水平上让企业盈利，因为他们在更低价格上买入存货及其他生产要素。

总之，通货紧缩的真正关键所在是，它不曾包藏与货币数量变动密切相关的再分配。它给众人带来的不幸是公开的，获利的赢家也是公开的。这与通货膨胀形成鲜明对比，通货膨胀的赢家是隐匿的，牺牲的输家也是隐匿的。以我们目前拥护的观点来看，通货紧缩和通货膨胀都是零和游戏。但是，通货膨胀是一种隐蔽的偷窃，从而是（伪）精英掠夺民众的完美工具，反之，通货紧缩则意味着依法通过破产公开再分配。

## 第四章

综上所述，我们可以完成我们的分析了。我们已经看到，通货紧缩并非天生邪恶，因此显然不惜任何代价设法阻止或者抑制其影响的货币政策远非明智之举。通货紧缩产生了众多失败者，其中相当多的失败者是完全无辜的人，他们只是不够明智以致无法预见事件发生。然而同时，通货紧缩也产生了许多赢家，还惩罚了很多“官商”，他们曾因与法币生产操纵者关系密切而兴旺发达。

通货紧缩必定不是先前通货膨胀的某种逆过程，它不能修复先前再分配的损害。它引起**叠加**在上一轮通胀引起的再分配之上的新一轮再分配。<sup>[18]</sup>但是，从通货紧缩紧接着前面的通货膨胀发生这个事实出发，推断出它在某种程度上是有害的，因为它涉及额外再分配，以经济学的观点来看却是一个错误。问题的关键是，**任何**货币政策都有再分配效应。尤其是，一旦货币供应发生紧缩，抵御它的唯一方法是扩张基础货币供应，而该政策也涉及再分配并因此产生赢家和输家。

由此可见，采取积极对抗，而非放任通货紧缩货币政策，没有任何**经济学上的**理由。并且这种政策并没有让国民从整体上受益，而仅仅是以一部分人为代价，让另一部分人获益。强硬反对通缩紧缩无法

让公务员忠诚服务所有国民。他也不可能援引经济科学权威来支持这一政策。

但也有另一种观点值得考虑，该观点实际上对我们的问题来说是决定性的。它起因于这一事实，在实际应用中，在任何时间都有两个并且只有两个货币政策的基本选项。第一个选项是增加纸币的数量。第二个选项是不增加纸币的供应。现在的问题是，这两个选择与建立自由社会所立足的基本原则是否契合。

## 第五章

在一个自由社会里，货币是怎样生产出来的？让我们先来观察这样一个事实，货币数量与一国财富无关，这点不能与恒定货币数量的理想相混淆。后一种理想实际上是一个虚假的理想，而且并不遵循上述事实。货币数量的增加或减少并无不妥。问题的关键是，这种增加或减少不应该被误认为有利于整个社会。货币政策的对错不涉及这个问题：货币的数量应该被调整**到多少**？相反，它涉及的问题是：**谁**拥有调整货币数量的权利？在一个自由社会，答案是明显的：所有货币生产者都有权利生产更多的货币，而所有的货币持有人都有权利按照他们认为合适的方式使用他们的财产。

在一个真正的自由社会里，货币的生产属于私人事务。货币之被生产和销售，就像其他任何商品或服务一样。这尤其意味着，自由社会里的货币生产是竞争性的。它涉及贵金属开采和硬币铸造，而采矿和铸币都面临着其他所有市场参与者发起的竞争。为了销售自己的产品，货币生产者和其他那些拥有货币的人竞争来寻求购买他想要的相同商品。在购买生产要素的过程中，货币生产者与座椅、戏剧、电话、地毯、轿车等的生产者竞争。总之，在一个自由社会里，货币的生产

被制约在了一个相当狭窄的界限里，这些界限是由社会其他成员与货币生产者而非别人合作的意愿决定的。

在自由社会里会流行什么样的货币呢？理论考虑和历史经验都指向了同一个答案：一个自由社会将使用贵金属作为货币。被用作支付的，是金、银、铂、铜，或其他任何结合稀缺性与这些金属物理优点的物质。相比之下，纸币一直是法定货币，也就是说，它一直是由国家的强制力强加的。它不是自由市场的货币，而是半奴役社会的货币。

## 第六章

在自由社会里，货币生产是自由联合之事务。从矿工到矿主、到铸币者、一直到购买铸币的顾客的每个人，所有人都从货币生产中受益。他们中没有人侵犯其他任何人的财产权，因为所有人进入采矿和铸币产业都是自由的，任何人购买产品均不受强迫。

至于在过去 150 年流毒西方的干预制度之下，货币生产的情况截然不同。这里我们需要特别提到两种货币干预主义的制度形式：（欺诈性）部分准备金银行和法币。这两种制度的共同特点是，它们违背了自由联合的原则。它们使纸币和货币权证的生产者可以通过侵犯他人财产权来扩大生产。

每当银行业者把未担保或部分担保的货币替代物当作全额担保的货币权证出售时，银行业务就是欺诈性的。这些银行家们售出的货币替代物，超过了他们为其发行的每一笔替代物谨慎保持 100% 准备金时可售出的货币替代物。<sup>[19]</sup>

法币（在我们这个时代通常是纸币）生产者所售之物，无法与自由市场货币如金银币竞争。法币之被使用，仅仅因为市场参与者使用其他货币乃受限制甚至非法。这一事实最有说服力的例证是，纸币在



所有国家都通过法定货币法受到保护。纸币与生俱来是法定货币；若非国家强加于人，它无法被广泛接受。<sup>[20]</sup>

在这两种情形中，货币产量均**过多**，因其不再基于大众充分认知后的自愿使用。在自由市场中，纸币无法与远胜于它的各种金属货币维持竞争。因此，任何数量的纸币生产以自由社会的标准来看都是过度的。类似地，部分准备金银行生产过量的货币替代物，无论何种情况下，银行都不会告知客户他们收到的是部分准备金银行存款，而不是真正的货币权证。

这种货币和货币权证的过量生产，便是罗斯巴德定义的通货膨胀，我们在本研究中对其进行了修正使之适合纸币的情形。通货膨胀是不合理的收入再分配，它使得那些首先收到新货币及货币权证的人受益，而使得之后收到它们的人受损。实际上，再分配总是被设计成对法币生产者自身（我们有误导性地称其为“央行”）及其在银行部门及证券交易业中的合作伙伴们有利。当然，通货膨胀也对政府及其在商业世界中的最亲密盟友们有利。通货膨胀是这些个人和团体不公地以广大民众为代价养肥自己的工具。如果说社会主义者常有的，把资本主义描述成一种压榨穷人而使富人得利的经济制度的讽刺画中有什  
么属实的话，那就是这种被通货膨胀所窒息的资本主义。比起完全依靠同胞自愿支持的情形，纸币的无情涌入，使得有钱有势者更加有钱有势。而且由于通货膨胀使得一国政治、经济既成势力免受来自社会

其他领域的挑战，它限制了社会流动性。和自由社会里的情况相比，富人（更长久地）保持富裕而穷人（更长久地）维持贫困。<sup>[21]</sup>

著名经济学家约瑟夫·熊彼特曾提出通货膨胀是创新的先驱。他认为，银行券的扩张发行有助于为有伟大创意但缺乏资金的新晋企业家融资。<sup>[22]</sup>现在，即使忽视这项建议的道德疑点，简而言之就是以社会其他成员非自愿代价去补贴任何自封的创新者，根据实践经验我们也必须说，熊彼特的计划是一厢情愿的。通过印钞票进行信贷扩张融资，在实践上恰恰是与挑战经济既成势力相反的做法，是既成势力无法，或不能维持与对手竞争时偏爱的求生之道。

通货膨胀有利于与少数政界关系密切的人，损害政治上无权无势的群众，因此把通货膨胀视作大规模窃取并无不妥。它总是与那些银行特许经营权拥有者，以及那些纸币生产的控制者手中政治权力的集中化携手并进。它促成了无穷无尽的债务，将整个社会置于像央行这样的“货币当局”的支配之下，并在该程度上使社会相应蒙受道德堕落。<sup>[23]</sup>

## 第七章

部分准备金银行和法币形式的通货膨胀最终是弄巧成拙的做法。它自身携带着自我毁灭的种子，正如我们将要看到的，通货膨胀是这种毁灭的重要工具。我们可以区分通货膨胀过程停顿的三种情形：<sup>[24]</sup>

首先，部分准备金银行体系会发生流动性危机，会以银行挤兑告终，也就是对货币替代物的需求的急剧下降。随之而来的货币供应量的急剧减少使得货币价格相应减少，对所有依靠借债来为其运营融资的市场参与者都产生消极影响。挤兑之后的低名义销售收入不足以偿还在过去较高名义价格水平欠下的债务。这反过来会危及许多债权人，当他们无法收回资金时，也无法向**他们的**债权人偿付。因此我们的部分准备金银行的流动性危机引发了全面金融崩溃。在商品货币系统中，当所有的货币替代物都已消失而市场参与者转而使用货币商品本身或是使用竞争性货币，如其他商品或外国纸币时，市场就到达了谷底。在通货紧缩清理经济格局之后，部分准备金银行和其他形式金融中介在经济中所起作用将大为逊色。企业和个人无论购买什么，都将在边上转而依靠个人储蓄来提供资金。总之，财务决策将更加保守，并比以前更为分散。

第一种情形在 19 世纪到大萧条时期非常普遍，据欧文·费雪和早期芝加哥学派所说，这些都是部分准备金银行流动性危机引发的债务型通货紧缩。在引入存款保险，即切合实际地在美国建立了 100% 准备金银行之后，这种局面变得不再重要。<sup>[25]</sup>

然而，在解释俄罗斯、巴西、阿根廷和某些亚洲国家近来金融危机的时候，可能还和这种情形存在着某些关联，特别是如果发生危机之时，这些国家的货币可被理解为美元的货币替代物。

其次，当欺诈性部分准备金银行增加货币供应，从而使市场利率低于均衡水平的时候，存在着资源的跨期配置不当。企业家将过多的可用资源投资于物理生产链条的高级阶段，而投入于生产结构较低阶段的资源则不足。一段时间后，当很多企业必须申请破产时，恶果开始浮现。这反过来会危及他们的债权人，尤其是部分准备金银行，并导致我们上面所描述的事件链。第二种情形和第一种情形之间的差异是在银行挤兑的因果关系上。在前一种情形中，银行挤兑或多或少地始于意外，一个主要市场参与者由于疏忽或由于不可预见的突发事件而破产并压垮纸牌屋。<sup>\*</sup>相比之下，我们现在正在考虑的情形里，银行挤兑是欺诈性货币供应增加导致先前资源配置不当的必然后果。

问题是，这种情形是否适用于历史上所有的危机还存在争议。许多奥地利学派经济学家认为这种描述吻合大萧条和过去其他几次经

---

<sup>\*</sup> 译者注：纸牌屋是用纸牌搭起来的房子，引申为脆弱不堪一击的系统。

济危机。无论如何，它肯定是一个可能的情形，而它也涉及货币替代物的严重通货紧缩。因此，在这种情况下，通货膨胀以旧融资方式的通缩性崩溃而告终。银行和金融中介在整体经济活动中所占的份额将会减少，而财务决策将会变得比过去更加保守和去中心化。

前述两种情形都或多或少地涉及货币替代品需求的骤然下降，这意味着这些**替代品**或多或少从流通中旋即物理消失，因为市场参与者都转而使用基础货币。相比之下，在纸币的情况下，快速的通货紧缩在我们的定义——货币供应的减少——之下是几乎不可能的。其原因是，纸币是通过法定货币法和其他立法受到保护的。这使得以货易货成为使用纸币之外的唯一合法替代，而以货易货与货币交换相比近乎无益，市场参与者通常情愿使用即便是非常扩张的货币而非采取以货易货。在所有已知的情况下，只有在忍无可忍之下——当他们所持纸币的购买力以每小时递减，以至于间接交换变得不可行——市场参与者终于无视法令并开始使用法币之外的其他货币。

上述三种情形可能包括通货膨胀已告一段落的大多数历史事件。如果我们将其与我们对自由货币生产和强制货币生产的比较分析联系起来，我们可以得出结论，通货紧缩不单纯是以某些个人和团体为代价而有利于其他个人和团体的再分配游戏。相反，通货紧缩仿佛是自由的伟大先兆。它终止了通货膨胀并摧毁了制造通货膨胀的机构。它废除了通胀型债务融资在边际上相对于储蓄型股权融资的好处。它

因此使财务决策去中心化，并使银行、企业和个人比起他们在通货膨胀下的作为更加审慎和自立。更为重要的是，通货紧缩根除了源自央行垄断特权的收入再分配。因此，它破坏了伪精英们的经济基础，并迫使他们要么赶紧成为真正的精英，要么让位于新的企业家和其他社会领袖。

1931 年《麦克米伦报告》分析了当时的全球金融危机，非常重要的一点是，这份报告的作者们承认和强调了通货紧缩是一个首要的政治问题。他们清楚地看到，通货紧缩打垮了因通货膨胀和债务而飞黄腾达的政治经济既成势力，并因此给精英阶层带来某种流动。已故的凯恩斯勋爵和它的合著者——其中包括一些伦敦银行业和英国合作与劳工工会运动领袖——曾相当肯定国家不能缺少他们。<sup>[26]</sup>

通货紧缩阻碍——至少是暂时阻碍——了联邦政府尤其是行政部门手中的权力的进一步集中和巩固。即使它没导致福利国家彻底垮台，至少也抑制了福利国家的扩张。总之，通货紧缩至少是一个潜在的巨大解放力量。它不仅使得通货膨胀货币体系回到谷底，而且使得整个社会重启与现实世界的接触，因为它破坏了社会工程师、喉舌和洗脑者们的经济基础。<sup>[27]</sup> 有鉴于此，通货紧缩不仅仅是继通货复胀之后的另外一种基本政策选择。更确切说，如果我们的目的是为了维持——在必要时——恢复一个自由社会，那么通货紧缩是唯一可以接受的货币政策。

日本的案例可作为反面警示。20 世纪 90 年代初，日本严重的经济衰退对既成势力既构成经济威胁，也构成政治威胁。在日本，权力巩固和集中的进程始于第二次世界大战刚刚结束之后，美国占领军的经济专家们把凯恩斯主义和社会主义的政策强加给了他们的前敌人。到了 20 世纪 80 年代后期，这个进程已经发展到这样的程度，即通过通货紧缩净化经济和政治体在政治上已无可能。20 世纪 90 年代的日本政府寻求通过提高通货膨胀的剂量来解决经济危机。但这一政策的唯一结果是让控制日本工业、银行和政治的绝望的官僚和破产的财团如僵尸般复活。<sup>[28]</sup>经过近十五年盲目的通货膨胀，日本的经济危机已经发展成了迟早会将该国带到革命边缘的根本性政治危机。

如果西方民众允许本国政府在货币事务上放开手脚，这一幕也将在西方发生。



## 第八章

总之，让我们重申这些要点：通货紧缩绝非天生邪恶。恰恰相反，它实现了非常重要的社会功能，即从经济和政治体中清除了先前通货膨胀滋生的各种寄生虫。虽然通货紧缩的危险是空想出来的，但其魅力却非常真实。我们绝对没有理由担心通货紧缩的经济效应——除非有人把一国福利等同于其伪精英的福利。与此相反，有很多理由去关注通货紧缩的唯一替代选项，即通货复胀的经济和政治后果——通货复胀当然正是纯粹而简单的通货膨胀。

本文的目的不是为了诉诸货币当局的理智。绝对不能指望美联储或世界其他法币生产者短时间内改变自身政策。但是对自由的友人们来说，是时候改变他们对通货紧缩这个关键问题的看法了。在这一点上的错误看法，给了我们的政府不当的回旋余地，并已经被他们充分利用。最终我们需要从本国政府手中夺回对货币供应的控制权，并使货币生产再次遵循自由联合的原则。赞同和促进这一策略的第一步，便是意识到政府不该——实际上是不能——通过控制我们的货币履行任何积极的职能。



## 注释

[1] 在美国的情况是，战争国家一直是比福利国家更有力的政府增长引擎；参见：Robert Higgs, *Crisis and Leviathan: Critical Episodes in the Growth of American Government* (New York: Oxford University Press, 1987)。

[2] 这个定义我们按照了 Murray N. Rothbard, *Man, Economy, and State*, 3rd ed. (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute), p. 851, 罗斯巴德把通货膨胀定义为货币数量的增长大于实物的增长。罗斯巴德的定义适用于一个基于商品货币标准的部分准备金银行制度的情况，而我们的定义是为了适用于有部分准备金银行存在的法币标准的特例。这两种定义都异于这个词最广为人知的内涵，即通货膨胀是货币价格水平的上涨。后一种定义对我们的目的不是很适用，因为我们打算分析基础货币供应变化（这在任何时候都受政治控制）的因果影响。

[3] 为了我们的研究目的，我们将通货紧缩定义为基础货币、或在需要时可兑换成基础货币的金融权证数量的减少。同样，这个定义不同于这个词常见的内涵，通常把通货紧缩定义为货币价格水平的下降。但是如读者将要看到的那样，我们的分析将涵盖这两种现象——我们

定义的通货紧缩和物价水平的下降。我们的定义的重点仅仅是为了使我们的分析更加适合实际应用。货币当局在任何时候都可以避免我们定义的通货紧缩，但它有时候无法避免价格水平的下降，即使是使用把大量基础货币注入经济的方式。

[4] 参见有硬通货美誉的记者们，如美国的史蒂夫·福布斯（Steve Forbes）和德国的斯蒂芬·巴隆（Stefan Baron）的专栏和社论。从其他理性的经济学家如裘德·万尼斯基（Jude Wanniski）和诺伯特·沃尔特（Norbert Walter）的出版物那里也发出了相同的消息。典型的文章参见：Norbert Walter, “Is the Global Recession Over?” *Internationale Politik* (Transatlantic Edition, fall 2002): 85 - 89。

[5] 参见 Hans Sennholz, *The Age of Inflation* (1979), chap. 6; Rothbard, *Man, Economy, and State*, pp. 863 - 66; idem, *America's Great Depression*, 5th ed. (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 1999), pp. 14 - 19; Ludwig von Mises, “Die geldtheoretische Seite des Stabilisierungsproblems,” *Schriften des Vereins für Sozialpolitik* 164, no. 2 (1923); idem, *Theory of Money and Credit* (Indianapolis: Liberty Fund, 1980), pp. 262 - 68, 453 - 500; idem, *Human Action*, Scholar's Edition (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 1998), pp. 564f.;

Murray N. Rothbard, *The Mystery of Banking* (New York: Richardson and Snyder, 1983), pp. 263 - 69; idem, *The Case Against the Fed* (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, 1995), pp. 145 - 51. 让-巴蒂斯特·萨伊已经赞同过米塞斯和罗斯巴德的观点了，萨伊把通货紧缩描绘为在一个延长的通货膨胀周期之后恢复货币理性的有害做法。参见 Jean-Baptiste Say, *Traité d' économie politique*, 6th ed. (Paris, 1841); translated as *A Treatise on Political Economy* (Philadelphia: Claxton, Rensen & Haffelfinger, 1880)。关于奥地利学派经济学家对通货紧缩的看法的重要调查, 参见 Philipp Bagus, “Deflation: When Austrians Become Interventionists” (working paper, Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, April 2003)。

[6] 这个宣传的主要动力一直是西方的公立大学，以及对服务于国际货币基金组织（IMF）、世界银行、美联储和其他被控使通胀蔓延的技术细节的政府机构的货币“专家”的权威性的夸张信仰。真的有必要去指出隐含在给这些组织的雇员授予货币事务专家地位的不合逻辑之处吗？一个明显的类似情况是，工会薪水名册上的经济学家们的案例，他们因为“劳动”工会付他们薪水，就被认为是劳动经济学的专家。显然，如果一个人称工会为“对劳动力市场的破坏组织”——其中大部分都是依据客观标准——人们就不会被这些工会的人的专业知识糊弄了。对那些正巧在各种破坏我们货币的协会的工资名单上

的货币问题作者们而言，事情同样如此。这当然不否认可能有好的经济学家在为国际货币基金组织或美联储工作。我们的观点仅仅是，他们在这个问题上的发言资格没有丝毫因为他们的职业关系而增加。恰恰相反，鉴于这样的激励机制，我们只能期待，好的货币经济学家只是偶然找到了自己走向这些机构的道路。”

[7] 通货紧缩的杰出现代理论家是穆瑞·N. 罗斯巴德。正如我们上面所说，罗斯巴德对通缩的观点似乎只有在它涉及到货币改革的实际问题时才是有缺陷的。对奥地利学派通货紧缩理论重要原则的综述参见：Joseph T. Salerno, “An Austrian Taxonomy of Deflation” (working paper, Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, February 2002)。一些不偏不倚地分析通货紧缩的非奥地利学派的作品，参见：John Wheatley, *An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce* (London: Bulmer & Co., 1807), in particular Wheatley’s discussion of Lord Grenville’s plan for monetary reform on pp. 346 – 57; Lancelot Hare, *Currency and Employment, Deflation of the Currency—A Reply to the Anti-Deflationists* (London: P. S. King & Son, 1921); Edwin Cannan, *The Paper Pound of 1797 – 1821*, 2nd ed. (London: King & Son, 1925); Yves Guyot, *Les problèmes de la deflation* (Paris: Félix Alcan, 1923); Guyot, Yves and Arthur Raffalovich, *Inflation et déflation* (Paris: Félix Alcan, 1923)。

[8] 说到“一个经济体”我们是指使用同样货币的一群人。因此，我们的分析同时涉及通常语意下开放和封闭的经济体，这 and 把不同人群分开的政治边界的封闭性和开放性有关。

[9] 参见：Aristotle, *Politics*, book 2, chap. 9; *Nicomachian Ethics*, book V, in particular chap. 11; Nicolas Oresme, “Traité sur l’origine, la nature, le droit et les mutations des monnaies,” *Traité des monnaies et autres écrits monétaires du XIV<sup>e</sup> siècle*, Claude Dupuy, ed. (Lyon: La Manufacture, 1989); Juan de Mariana, “A Treatise on the Alteration of Money,” *Markets and Morality* 5, no. 2 ([1609] 2002)。

[10] 参见：David Hume, “On Money,” *Essays* (Indianapolis: Liberty Fund, [1752] 1985), p. 288; Adam Smith, *Wealth of Nations* (New York: Random House, [1776] 1994), book 2, chap. 2, in part. pp. 316f.; Condillac, *Le commerce et le gouvernement*. 2nd ed. (Paris: Letellier & Mradan, 1795), in part. p. 86; translated as *Commerce and Government* (Cheltenham, U.K.: Elgar, 1997).

[11] 当时约翰·惠特利 (John Wheatley) 发现：在英格兰、苏格兰、爱尔兰、丹麦和奥地利，除纸币可见外，几乎没有任何东西。在西班牙

牙、葡萄牙、普鲁士、瑞典和俄罗斯的欧洲部分，纸币具有决定性的优势。而只有在法国、意大利和土耳其，硬币显然流行。（*An Essay on the Theory of Money and Principles of Commerce*, p. 287）

[12] 参见：Jacob Viner, “International Aspects of the Gold Standard,” *Gold and Monetary Stabilization*, Quincy Wright, ed. (Chicago, Chicago University Press, 1932), pp. 5, 12。Viner 强调了第一次世界大战之前的金本位和两次战争之间的金兑换本位并没有本质上的区别。这“是种被管理的本位”（p. 17）。这削弱了雅克·吕埃夫（Jacques Rueff）的论文，该论文认为金兑换本位在国际货币体系里引入了一种类似量子飞跃劣化的东西。参见：Rueff, *The Monetary Sin of the West* (New York: Macmillan, 1972)。

[13] 对于近期一篇批评一些古典货币思想主要谬误的文章，参见：Nikolay Gertchev, “The Case For Gold— Review Essay,” *Quarterly Journal of Austrian Economics* 6, no. 4 (2003)。

[14] 具体参见：Mises, *Die Ursachen der Wirtschaftskrise* (Tübingen: Mohr, 1931); translated as “The Causes of the Economic Crisis,” in *On the Manipulation of Money and Credit* (Dobbs Ferry, N.Y.: Free Market Books, 1978)。同样参见：Mises, “Wages, Unemployment, and Inflation,” *Christian Economics* 4 (March 1958); reprinted in Mises, *Planning For Freedom*, 4th ed.

(South Holland, Ill.: Libertarian Press, 1974), pp. 150ff. 在德国、法国和其他欧洲国家的长期存在的大规模失业似乎是对凯恩斯主义假说的有力驳斥。如果有的话，这些国家的工会看来显然高估了通货膨胀率。

[15] 对整个问题特别参见：William Harold Hutt, *The Theory of Collective Bargaining* (San Francisco: Cato Institute, [1954] 1980); idem, *The Strike-Threat System* (New Rochelle, N.Y.: Arlington House, 1973); idem, *The Keynesian Episode* (Indianapolis: Liberty Press, 1979)。

[16] 这也是公认的，至少含蓄地，在著作中谈及通货紧缩环境下的企业家的一些管理文献。例如参见：Daniel Stelter, *Deflationäre Depression: Konsequenzen für das Management* (Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag, 1991); A.G. Shilling, *Deflation: Why It's Coming, Whether It's Good or Bad, and How It Will Affect Your Investments, Business, and Personal Affairs* (Short Hill, N.J.: Lakeview, 1998); idem, *Deflation: How to Survive and Thrive in the Coming Wave of Deflation* (New York: McGraw-Hill, 1999); Robert R. Prechter, *Conquer the Crash: You Can Survive and Prosper in a Deflationary Depression* (New York: Wiley, 2002)。

[17] Irving Fisher, “The Debt-Deflation Theory of Great Depressions,” *Econometrica* 1, no. 4 (October 1933): 344. 又见: Lionel D. Edie, “The Future of the Gold Standard,” *Gold and Monetary Stabilization*, Quincy Wright, ed. (Chicago: Chicago University Press, 1932), pp. 111 – 30. On pp. 122 – 26, Edie 呼吁稳定凯恩斯后来称之为总需求的東西。

[18] 参见: Mises, *Theory of Money and Credit*, pp. 262f.; idem, *Human Action*, p. 414。

[19] 参见: Hans-Hermann Hoppe, Jörg Guido Hülsmann, and Walter Block, “Against Fiduciary Media” *Quarterly Journal of Austrian Economics* 1, no. 1 (Spring 1998): 19 – 50; Hülsmann, “Has Fractional-Reserve Banking Really Passed the Market Test?” *Independent Review* 7, no. 3 (2003); 以及在 Hülsmann, “Banks Cannot Create Money” *Independent Review* 5, no. 1 (2000)中引用的文献。顺便一提,这一点是目前关于部分准备金银行的辩论中所有参与者都没有争议的。然而,相比之下,目前的作者劳伦斯·怀特 (Lawrence White) 似乎相信,历史上部分准备金银行即使是存在欺诈也极为罕见。参见: White, “Accounting For Fractional-Reserve Banknotes and Deposits—or, What’s Twenty Quid to the Bloody Midland Bank?” *Independent Review* 7, no. 3 (2003)。



[20] 请注意，只对真正的纸币这一点才成立，对由商品货币支持的货币替代物组成的国家纸币来说并不一定。我们的争论也不一定适用于信用货币，如拿破仑战争期间的纸币英镑。关于货币、法定货币和信用货币之间的区别，参见：Mises, *Theory of Money and Credit*, pp. 73 - 76. 。

[21] 在这方面，通货膨胀以一种与税法形成邪恶联盟的方式进行。成功的新贵的主要优势是，他有很高的收入。但现今的企业和所得税率有效地阻止了他足够快地积累资本来维持与既成势力竞争。因此，几乎已经没有更多的公司能从最底层进入社团资本主义大联盟。这需要一次技术革命来克服这些障碍，并在美国顶级公司之中形在一些像微软这样的企业。其他大多数公司都越来越依赖于信贷来为大规模投资融资。但金融中介现在是一个被高度监管的业务，而各大银行都已经和工业既成势力结盟。他们为投资融资摧毁自己其他一些资产的价值激励何在呢？

类似的情况在个人金融上普遍存在。只考虑最重要的私人债务的情况，也即是，修建或购买房屋所产生的的债务。根据现行税法，个人可以从他们的税单上扣除自己用于偿还贷款的税率，但如果他们从自己的口袋里掏钱购买自己的房屋，他们便无法享受到这样的扣税。其结果是，几乎没有人甚至去考虑用以往一直如此的方式，即先存钱再以现金支付来购置一处房屋。纸币使得为有意愿成为房主的人持续

提供新的信贷成为可能。美联储的印钞机也助长了房地产市场的繁荣，正如它助长了 20 世纪 90 年代股市的繁荣一样。股市的繁荣已经以轰然破灭塌告终。房市的繁荣将是下一个。

[22] 参见：Josef A. Schumpeter, *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung* (Leipzig: Duncker & Humblot, 1911); translated as *Theory of Economic Development* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1949)。

[23] 这一点参见：Robert Higgs, “Inflation and the Destruction of the Free Market Economy,” *Intercollegiate Review* (Spring 1979) 的简洁陈述。

[24] 参见：Jörg Guido Hülsmann, “Toward A General Theory of Error Cycles,” *Quarterly Journal of Austrian Economics* 1, no. 4 (1998). 部分准备金银行不论何时和出于何种原因坍塌，都会有足够大数目的银行客户决定要求赎回其存款。货币数量的任何增加都能产生一个繁荣和萧条的序列，如果（a）新生货币首先到达资本市场而（b）企业家没有预期到新生货币将导致价格上涨超过他们可以以别的方式达到的水平。企业家的计算错误导致他们从可持续发展的投资项目资源转移到那些不能与现有的大量生产要素完成。和错误的计算也反映在（未所致）低于市场均衡利率。当市场参与者发现他

们的错误，或多或少大量不可持续的企业破产，从而打乱了银行的资产负债表和将会导致金融崩溃。

[25] 需要注意的是，在大萧条时通货紧缩是不被允许完成其工作的。美联储在通货紧缩摧毁了大量银行后膨胀了经济。通货紧缩把银行的数量降低到了约 15000 家——大致是 1900 年的普遍水平。选出来的受到联邦存款保险保护的那几家，于是在美联储创造的通货膨胀中一飞冲天，把他们的总资产从 1933 年的 514 亿美金扩张到了 1957 年的 2426 亿。参见：R. W. Burgess, ed., *Historical Statistics of the United States, Colonial Times to 1957* (Washington, D. C. : Bureau of the Census, 1960)。

[26] “Committee on Finance and Industry Report” (London: His Majesty’s Stationary Office, #3897, 1931)。关于精英循环的概念，参见：Vilfredo Pareto, *Manuel d’ économie politique* (Geneva: Droz, 1966), chap. 2, § § 103 – 07 and chap. 7, § § 19 – 21; translated as *Manual of Political Economy* (New York: Augustus M. Kelley, 1971)。

[27] 关于通货膨胀的文化内涵，参见：Paul A. Cantor, “Hyperinflation and Hyperreality: Thomas Mann in the Light of

Austrian Economics,” *Review of Austrian Economics* 7, no. 1 (1994)。

[28] 执政党（自民党）对其在农业、银行业和建筑业的盟友的救助和支持，参见如下报告：*Economist Intelligence Unit: Country Profile Japan* (London: The Economist, 2001)。一个用于解释当前日本的危机是一个“结构性陷阱”而不是一个单纯的货币流动性陷阱的有趣尝试，参见：Robert H. Dugger and Angel Ubide, “Structural Traps, Politics, and Monetary Policy” (working paper, Tudor Investment Corporation, May 2002)。另见：Edward Lincoln, *Arthritic Japan: The Slow Pace of Economic Reform* (Washington, D.C.: Brookings Institution, 2001)。关于经济-政治僵化的一般性问题，参见：Mancur Olson, *The Rise and Decline of Nations* (New Haven, Conn.: Yale University Press, 1984)。

## 译后记

去年六月我第一次读完这本书的时候，刚认识许尔斯曼另一本书《货币生产的伦理》的中文版译者董子云几个月。第二天我就给他发了条短信。我说昨晚在看《通缩与自由》，挺不错的。我是想邀请他翻译这本书。但我突然意识到它好像太短了——以至于毫无出版的可能，这样我也就不能请子云翻译了。于是这本书就被搁置了。半年过后，网易云阅读的出现让我看到了电子出版的可能性。但此时子云身上已经堆了《人、经济与国家》、《福利国家之后》和《奥地利学派的大师们》等书的翻译任务，实在分身乏术。“那就自己来吧”，就这样，我开始了本书的翻译。

这本小书一直让我念念不忘，一个原因在本书中我第一次看到有人如此坚决地支持通货紧缩，许尔斯曼写到，“通货紧缩绝非天生邪恶。恰恰相反，它实现了非常重要的社会功能，即从经济和政治体中清除了先前通货膨胀滋生的各种寄生虫”。奥地利学派一直致力于反对通货膨胀，但通货紧缩是好是坏，老实说此前我并没有考虑过。许尔斯曼提出了这个问题并用他简短而细致的分析说服了我，这让我产生了一种难以言表的愉快感。此外值得一提的是，我的老朋友，《欧元的悲剧》一书作者菲利普·巴格斯在学生时代曾在许尔斯曼的帮助下写过一篇《通货紧缩：当奥地利学派经济学家变成干预主义者》

(Deflation: When Austrian Become Interventionists)，刊登在《奥地利学派经济学季刊》上。此文整理了奥地利学派的一些重要经济学家对通货紧缩的看法，有兴趣的读者可以到网上下载。

翻译这本书的另一个原因，是我想用它来为比特币做一个辩护。这是一个更为现实的意义。比特币是一次伟大的自由货币的试验，自它诞生之日起，就因其不能被滥发而受到追捧；与此同时，它也因通货紧缩的倾向而受到一些人的质疑。而许尔斯曼在书中指出，“如果我们的目的是为了维持和在必要时恢复一个自由的社会，那么通货紧缩是唯一可以接受的货币政策”，可以作为对这些人的回应。衷心希望这本小书能打消更多人对通货紧缩的疑虑，进而支持比特币的发展。

这是我第一次尝试翻译一整本书（虽然极短），董子云、吴烽炜、邓嘟儿和宋欢平都为本书提供了宝贵的修改意见，在此我要特别感谢他们。此外，还得感谢米塞斯研究院和网易云阅读，特别是吴震、喻涛两位朋友，没有你们就不会有这本书乃至整个丛书。

在本书定稿之时，传来了把我一手带大的外曾祖母辞世的消息，悲痛之余希望能以这本小书告慰其在天之灵。最后，由于本人水平有限，译文中难免出现错误和不足，敬请各位朋友批评指正。

熊越

于重庆精典书店

如果您觉得本书对您有帮助，请对我们的翻译活动予以鼓励。

比特币捐助：

13eH6bysjAjUs8BCRZCt9tpw1FFADVLSRC



支付宝捐助：

tbitranslation@163.com



我们不应该害怕通货紧缩。我们应该像热爱自己的自由一样热爱它。

——约尔格·吉多·许尔斯曼

