

# 美国三十年代的经济危机与《格拉斯-斯蒂格尔法》

马俊起

## 一、美国三十年代的经济危机

1929年10月末,从股票市场价格狂泄开始,美国经济进入了30年代大危机,大批企业破产,银行倒闭,工业生产持续3年下降。到1932年,全国工业生产指数比危机前的1929年下降了47.3%,工业生产下降了55.6%,其中钢铁生产下降了近80%,汽车业下降95%,破产的企业达13万多家。国民生产总值从1929年的1038亿美元下降至1933年的558亿美元,同期国民收入从874亿美元下降至396亿美元,降幅达54.7%。1933年全国失业人数1280万人,占当时美国劳动总人口的24.8%。工业建筑投资在危机的头三年中从9.49亿美元降为0.74亿美元。由于公众已对银行失去了信任,挤兑风潮吹遍全国。1932年间,由于付不出现金而倒闭的银行已超过1400家。进入1933年后,情况变得更糟。从2月中旬开始,密歇根、路易斯安娜、马里兰、纽约、宾夕法尼亚、新泽西、马萨诸塞、伊利诺伊等州相继宣布银行“休假”或关闭,印地安纳、阿肯色、俄亥俄等州则立法限制资金的抽逃,还有一些州则允许银行在不接受破产管理的情况下自行调整银行的负债。到3月4日,除哥伦比亚特区外,全国有23个州停止了银行的支付或仅允许银行在特殊的管理下进行营业。事实上,1933年夏,美国的货币危机发展到了最高潮,按照道-琼斯指数,1929年9月—1933年1月,30种工业股票价格从平均每股364.9美元跌到62.7美元,下降了82.8%;20种公用事业股票从平均每股141.9美元跌到28美元,下降了80.3%;20种铁路股票价格从平均每股180美元跌到28.1美元,下降84.4%,整个来说,从证券市场大崩溃前夕的1929年9月到危机末期的1933年7月,美国股票市场股价总共消失了740亿美元,即损失了5/6。同时,接受美国大量贷款的债务国—德国几家最大银行的破产,又直接促成了1933年初美国货币银行危机的全面爆发。1929—1933年,美国破产的银行达10500家,占全国银行总数的49%。由于大量黄金的外流及债务人纷纷向各银行提取存款,1933年3月,国库黄金储备急剧减少,整个银行信贷体系处于瘫痪状态。此外,危机期间,资本输出一落千丈,最后几乎完全停止。1930年,国外投资新发行10.1亿美元,1932年减少为2600万美元,1933年只有10万美元。整个国家的金融信贷体系已陷于崩溃。

1933年3月,受命于危难之际的罗斯福就任美国总统,鉴于金融系统已全面瘫痪,罗斯福根据战时《对敌贸易法》的授权,于3月6日下令关闭美国所有银行,停止了银行的一切支付,不允许资金抽逃。3月9日,美国国会通过《紧急银行法案》。这项法案授予了总统更大的权力来处理货币与信贷问题。它授权财政部长把所有黄金和黄金证券转入国库,用纸币与之兑换;授权通货管理审计长任命监督官员负责审查、重开或清算被关闭的银行;授权联邦储备银行发行联邦储备券以抵付政府债券、商业债券及银行的现金兑换;授权银行发行符合复兴金融公司认购条件的免税的优先股票;允许联邦储备银行在一年内以高于当时贴现率1%的条件,在确有财产作抵押的情况下贷款。3月10日,罗斯福又发布行政命令,除经财政部长特准,禁止一切金币、金条和黄金证券的出口。为防止投机,银行被禁止进行外汇交易。

根据《紧急银行法》的规定,2500万美元的联邦储备券立即进入了流通,到12月份,进入流通

的联邦储备券超过 2 亿美元;复兴金融公司购买了 13 亿美元的银行股票;联邦储备银行也贷款给非储备系统银行和托拉斯,帮助他们恢复信用。银行重新开业当天,发行了一种国库券,一天之内就被超额认购。银行重新开业后,存款超过了取款,恐慌被制止了,银行恢复了信用。在重整金融系统的过程中,全国有 2000 多个银行没有得到政府重新开业的许可。而重新开业的银行,在此后相当长的一段时间里,破产数字降到了历史上的最低点。据统计,1933—1940 年,破产储备系统银行平均每年为 45 个,而联邦储备系统的银行仅有 3 个。这两个数字在 1933 年时则分别为 2725 个和 1275 个。

## 二、美国银行制度的改革——斯蒂格尔法

美国银行制度的发展一直是趋向集中和政府管制这个方向的。1863 年国民银行制度的建立和 1913 年联邦储备系统的建立就是这个发展过程中的两个里程碑。尽管如此,30 年代的经济大危机还是暴露了当时银行制度的软弱和混乱的弊病,并以致命的打击使整个银行系统陷于瘫痪。因此,进一步使银行业集中,加强银行业与联邦政府的合作,加强政府对货币、银行和信贷的控制已是势在必行。《紧急银行法》虽然授予总统以处理信贷和货币问题的更大权力,但它不过是一项应急措施。要想保证银行体系的正常运转,就必须对现行银行制度进行改革,而 1933 年 6 月通过的《格拉斯-斯蒂格尔法》就是这一改革的具体体现。

《格拉斯-斯蒂尔法》又称《1933 年银行法》,其主要内容:

### (一) 商业银行与投资银行分业经营的原则

《格拉斯-斯蒂格尔法》确立了将商业银行和投资银行业务明确分开的原则。根据这一原则,所有证券代理发行、证券包售、证券分销、证券经纪人业务都属于投资银行的业务范围,由投资银行专门经营。任何以吸收存款为主要资金来源的商业银行,除了可以进行投资代理、经营指定的政府债券、用自有资金有限制地买卖股票债券以外,不能同时经营证券投资等长期性投资业务。同时,经营证券投资业务的投资银行也不能经营吸收存款等商业银行业务。从商业银行的角度讲,禁止其经营的投资银行业务主要包括:

1. 任何商业银行不得进行代理证券发行、证券包售、证券分售、证券经纪等属于投资银行的经营活动。同时,投资银行也不得在经营证券投资活动的同时开展支票存款、存单存款等商业银行活动;
2. 任何商业银行的职员不得同时在投资银行任职。禁止商业银行和投资银行之间成立连锁董事会;
3. 任何商业银行不能设立从事证券投资的子公司;商业银行可以经营的证券投资活动主要是联邦政府公债、国库券和部分州政府公债以及在一定范围内的股票买卖,具体的规定:(1) 商业银行可以对美国政府和其他联邦政府机构发行的债券进行投资和买卖。经过批准,也可以投资于一些州市政府债券;(2) 在不超过银行自有资本和盈余总额 15% 的数量范围内,商业银行可以用自有资金进行股票、债券投资并进行买卖。但是商业银行持有、买卖的证券,必须属于证券评级标准中较高等级,即 AAA 级、AA 级、A 级和 BBB 级。这也就是商业银行只能在一定比例限制内用一部分自有资金从事质量可靠的证券投资和交易,而不能动用它的存款负债去从事投资;(3) 商业银行可以通过信托业务,作为客户的代理,帮助客户进行证券投资和证券交易。

### (二) 建立存款保险制度

为了保护存款人的利益,维持金融稳定,许多西方国家都通过法律形式建立存款强制保险制

度,要求吸收存款的银行和其他金融机构参加存款保险,并服从存款保险制度的管理。美国根据《格拉斯-斯蒂格尔法》建立的存款保险制度,则是世界上最早建立的存款保险制度。

美国联邦存款保险公司就是根据《格拉斯-斯蒂格尔法》建立的一个美国联邦政府的独立的金融管理机构。联邦存款保险公司用存款保险的方式为商业银行经营提供安全性保证,并对商业银行行使监督、管理的职能。《格拉斯-斯蒂格尔法》把建立联邦存款保险公司的目的表述为:(1)重建公众对银行体系的信心;(2)保护存款者利益;(3)监督并促使银行在保证安全的前提下进行经营活动。

联邦存款保险公司的最高权力机构是理事会。理事会由3名理事组成,其中1名必须由货币监管官担任,另外两名由总统任命,参议院批准,理事任期6年。理事会主席在3名理事中选举产生,联邦存款保险公司理事会下设6个地区分公司,具体贯彻存款保险政策,办理保险业务,执行对参加保险的银行的监督管理职能。从1933年以来,联邦存款保险公司聚集保险业务的收入,建立了一个颇具规模的联邦存款保险基金,主要用于解决银行破产时对客户的债务清偿。按照法律规定,所有联邦储备体系的成员银行必须参加联邦存款保险公司的存款保险,非联邦储备体系成员的州银行和其他金融机构,可自愿参加存款保险,但须先提出投保申请,经联邦存款保险公司审查合格后给予保险资格。在美国,98%以上的商业银行都参加了联邦存款保险公司。联邦存款公司并不是对参加保险的金融机构所有的存款都进行保险的。按照规定,联邦存款保险公司负责对所有活期存款帐户、定期存款帐户、储蓄存款帐户提供存款保险,但是不负责大额可转让存单等银行本票进行保险。因为在美国银行法的概念中,银行本票的持有者不能算银行存款客户,因而不受存款保险的保护。联邦存款保险公司对每个帐户的最高保险额为10万美元,也就是说,当投保银行倒闭时,联邦存款保险公司对储户存款的最高清偿额以10万美元为限。商业银行必须按投保的存款金额缴纳一定比例的保险费,目前保险费率为0.83%。同时还须按照存款保险公司的要求定期上报各种经营报告和统计数字,并随时准备接受联邦存款保险公司对其经营风险的检查和调查。对于经营不好的银行,联邦存款保险公司有权取消其保险资格。取消保险资格以全国通报的形式进行。同时,法律规定,被取消保险资格的银行必须立即将被取消保险资格的决定通知它的每个存款户。为了避免由于银行被取消保险资格而引起的挤兑或金融恐慌,联邦存款保险公司对取消保险资格的银行原有存款仍实行为期两年的存款保险,但对其新吸收的存款不提供保险。对取消保险资格银行的原有存款继续提供保险的两年期内,联邦存款保险公司仍有检查、监督其业务经营的权力。

### (三) 对存款利率实行限制

《格拉斯-斯蒂格尔法》规定,商业银行对活期存款不支付利息,即利息为零,后改为实行利率最高限额控制。从30年代初到1980年公布实行《放松管制法》以前,美国一直实行存款利率最高限额管理。利率最高限额管理的主要内容是:(1)所有联邦储备体系的成员银行和在联邦存款保险公司投保的非会员银行,以及其他吸收存款的金融机构都是存款利率最高限额的管理对象;(2)由联邦储备委员会、联邦存款保险公司和联邦住房放款银行委员会共同商议,决定各项存款利率的最高限制;(3)联邦储备委员会负责管理监督所有会员银行的存款利率,不得超过规定的限额;联邦存款保险公司和联邦住房放款委员会负责管理监督所有参加保险的非会员银行和其他金融机构的存款利率。

## 三、斯蒂格尔法是历史的产物

(C)1994-2021 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net  
马克思的历史唯物主义认为,任何事物都是一定历史条件下的产物,脱离了一定的历史条件对

事物就无法作出正确的价值判断。美国的《格拉斯-斯蒂格尔法》也是如此,要历史地看待这一法案在美国金融发展史中的地位 and 作用,才能对它的过去、现在和未来作出正确的评价。

### (一) 斯蒂尔法的必然性与作用

《格拉斯-斯蒂格尔法》是美国 30 年代经济危机的产物,也是美国银行制度改革和发展的结果。首先,信用危机是美国 30 年代经济危机的导火索,因此,消除经济危机的影响从银行制度入手是理所当然的,这也就是为什么美国总统罗斯福上台执政仅三个月就制定并实施改革美国银行制度的《格拉斯-斯蒂格尔法》。经济发展的内在规律表明,当垄断资本主义成熟时期,全国性规模的生产要求全国范围的调节。任何大垄断企业,无论其规模如何庞大,组织如何精密,管理如何成功,资本如何雄厚,都无力承担起这种经济调节任务。唯一具有权威并有能力完成这种宏观调节任务的,只能是具备了宏观调控功能的国家。其次,《格拉斯-斯蒂格尔法》是美国政府针对经济危机中所暴露出来的金融问题所采取的管理措施。因为经济危机中银行信贷体系崩溃的一个重要原因即是投资银行与商业银行的混业经营,商业银行使用个人储金去支持甚至加入证券投机,为证券市场的动荡推波助澜,在证券市场崩溃的情况下,又缺乏现金应付客户的提存,从而面临倒闭的命运。为避免重蹈覆辙,实行投资银行与商业银行的分业管理,建立储蓄保险制度,这对于当时恢复公众对银行的信任及日后保持这种信任都起了不可估量的作用。《格拉斯-斯蒂格尔法》加强了美国政府对银行的集中管理,正因为如此,它受到了银行业和金融家的普遍反对,但在 1933 年这一年,当银行家还在为阻止《格拉斯-斯蒂格尔法》的实施“奋战到底”的时候,银行暂停支付和破产的数字却降到了 20 年代以来的最低点。此后,这个数字的降幅更是出乎银行家的意料,1935 年全美国仅有 34 家银行破产,而其中 30 家为非储备系统银行。第三,与任何其他法案一样,《格拉斯-斯蒂格尔法》在当时看也是有欠缺的。例如,禁止为活期存款支付利息的条款据说是由于担心银行可能被这项利息所迫,动用存款去搞风险投资,但后来的研究表明这种担心是没有根据的。

### (二) 斯蒂格尔法已不能适应新的金融形势

随着时代的发展,时过境迁,当初制定《格拉斯-斯蒂格尔法》时的经济金融条件已不复存在,经济金融形势发生了很大的改变,《格拉斯-斯蒂格尔法》是固定的,而经济金融形势是不断发展和改变的,历史注定将把该法留在它即将过去的历程中,由新的能够适应经济金融发展要求的金融管理法案所替代。

#### 1. 利率最高限额的改革

到本世纪 70 年代,经济形势和金融形势与 30 年代相比都发生了很大变化,存款利率最高限额管制的弊病逐渐暴露出来。首先,利率最高限额管制是对市场利率的一种扭曲。在市场经济条件下,利率是根据资金供求关系和人们对未来通货膨胀的预期自发形成的。当市场上资金供大于求,人们预计未来将要发生通货萎缩时,利率水平就低;反之,当市场上资金供不应求,人们预计未来将发生通货膨胀时,利率水平就高。而利率管制是在利率形成过程中对利率水平的一种强行干预,它不可能随行就市地反应市场的真实利率水平。因而在利率管制下形成的利率,对市场经济的发展造成了许多不利因素,其中最主要的是它破坏了银行业在平等基础上的有效竞争。在美国有 2% 的商业银行和大量的储蓄贷款协会、信贷工会等金融组织不受存款利率最高限额的约束,它们用高于存款利率最高限额的水平吸收存款,使大量存款从商业银行体系流出;特别是当市场利率普遍提高时,它们在吸收存款的竞争总是处于天然的优势,使那些受存款利率管制的银行和金融机构不能与之在平等基础上展开竞争。其次,利率最高限额管制在实际上很难起到防止银行进行过度风险性经营

的作用。受利率最高限额管制的商业银行为加强自己在吸收存款方面的竞争实力,经常采取其它间接的办法付给存款客户以较高的利息,如送客户礼品、给存款客户低息贷款等等。鉴于以上原因。美国 1980 年《放松管理法》决定,从当年开始用 6 年的时间逐渐取消存款利率管制。1986 年 4 月美国按期完成了渐进取消存款利率最高限额的计划,取而代之的是利率自由化。

## 2. 关于分业经营的争论

由于金融领域现代科学技术的迅速发展,为商业银行和投资银行的业务贯通提供了客观条件。另外,在全球银行业尤其是日本银行业迅速崛起,银行业国际竞争日趋激烈的环境下,美国银行业长期受制于《格拉斯-斯蒂格尔法》中分业经营原则而使其国际竞争力被大大削弱。因此,自 80 年代中期开始,美国银行界出现了呼吁废除或修改《格拉斯-斯蒂格尔法》的浪潮。以摩根银行为代表的银行界要求废除或修改《格拉斯-斯蒂格尔法》的理由是:(1) 证券投资业务领域竞争的加剧,不仅有助于各类型银行利用投资银行业务,而且也利于个人和机构投资家的投资活动;(2) 允许银行持股公司拥有自己的证券业务机构,将增强银行及金融体系的实力;(3) 银行持股公司分支机构的证券包销业务与证券行业业务之间的利益冲突可以目前银行与证券业管理之间的冲突管理方式解决;(4) 银行及金融领域的结构性弊端和管理上的混乱已因联邦储备委员会、联邦存款保险公司以及证券市场管理系统的建立得到很大改善。

与银行业的主张相反,美国证券交易委员会在其《银行力量扩张探疑》的报告中认为:(1) 银行体系目前仍十分脆弱,在这种情况下允许银行业进入新的业务领域,尤其是诸如经营风险性高的证券业务,会使投资者投资信心更加动摇不定,从而波及整个金融体系;(2) 银行作为国家长期政策执行机构,被赋予了独特的业务优势,如优惠税收待遇、独一无二的信贷特权和存款保险等,正因如此,银行业应在这种特权下执行其特殊职能,而不应进入证券业;(3) 在现代条件下若银行业与证券业的限制拆除,金融体系混乱仍有可能发生;(4) 银行业认为证券业缺乏竞争压力却获得超额收益的看法是错误的,简便的上市途径和灵活的交易价格等已使证券业竞争日益剧烈。(5) 取消《格拉斯-斯蒂格尔法》将不会为大规模的商业银行带来好处,反而导致不正当的消费者保护倾向。

目前美国联邦储备委员会等金融管理机构正在研究《格拉斯-斯蒂格尔法》的限制性条款如何放松以及如何解决因放松限制而产生的消极影响问题。从目前的情况看,在美国政府金融管理机构尚未就银行业进入证券业领域拿出较为全面的管理措施之前,《格拉斯-斯蒂格尔法》这堵墙最终拆除的时机尚不成熟,但从世界经济金融发展的前景看,商业银行与投资银行的混业经营将是大势所趋,美国解除混业经营的限制将只是时间早晚的问题。

## 3. 关于存款保险制度

美国是世界上最早建立存款保险制度的国家,此后,以美国为楷模,世界上许多国家都建立了存款保险制度。任何事物都是有利也有弊,利弊共存于一体的,关键是看利大于弊还是弊大于利,虽然美国的存款保险制度也有它弊的一面,如因银行倒闭而加重了纳税人的负担、银行因有保险而少考虑资金风险、政府不能有效率地公平地执行这一制度等,但同它在保护存款人的利益、保证金融体系的正常运转、维护社会安定方面的作用相比,利远大于弊。而且这一制度只能由政府建立和执行,任何私人资本财团都不能承担这一重任。美国 30 年代经济危机初期,以摩根为代表的美国私人财团也曾试图付巨资稳定急剧动荡的股市,但最终失败告终。资本主义发展到今天,社会化大生产与社会财富私人占有之间的矛盾只有通过国家政府经济调控职能的加强来缓解,尽管资本主义国家政府本身也具有种种弊端与局限性,但也仅仅只有政府能从国家、社会的范围内,调节各种经

济利益,促进经济的发展。

#### 四、斯蒂格尔法的借鉴与启示

《格拉斯-斯蒂格尔法》是美国 30 年代经济危机的产物,其制定和实施至今已有 60 多年了,虽然它自身也有某些欠缺,但它在美国金融发展中的作用是毋庸置疑的。通过该法建立的存款保险制度和商业银行与投资银行的分业管理原则至今仍在施行。借鉴《格拉斯-斯蒂格尔法》制定实施过程中的有益的经验,为我国的金融政策服务,这是我们研究《格拉斯-斯蒂格尔法》的出发点和立足点。虽然该法中的分业经营分业管理的原则在动摇,但对我们来说,关键是要根据我国经济金融的发展阶段,根据我国的国情来确定我们是分业还是混业。

我们目前的分业经营分业管理原则是建立在这样一个客观基础之上的:我们正处于建立市场经济的过程中,与市场经济相适应的金融体制还未完全建立起来,金融秩序还存在着某些混乱现象,关系还未完全理顺。由于前一阶段的混业经营,带来了种种弊端:第一,扰乱了金融秩序,如银行同证券机构之间及证券机构对其他非银行金融机构的种种违章拆借,银行用信贷资金经营证券业务,证券机构通过种种途径变相经营信贷业务等。这些现象既扰乱了金融秩序,也提高了金融市场风险,不利于证券市场的正常发育。主要表现在一方面一些银行资金违章进入证券市场,加剧了市场行情的大起大落;同时,由于一些证券机构本身是以银行为背景或依托的,尽管这些证券机构自身业务水平并不高,但却可以借助银行的势力争取业务,这不仅使这些证券机构不能在正当的市场竞争中求得发展,也阻碍了其它专业证券机构的业务发展和市场开拓。第三,一些银行把相当数量的资金投入证券交易市场,从而使得银行资产质量降低,增加了银行经营的风险性。第四,目前的证券机构有银行办的,有信托公司等非银行金融机构办的,也有专业证券公司办的,数量多,不利于规模经营和规模效益的发挥。因此,鉴于我国目前金融市场发育不完善,金融法律体系不健全等情况,为了建立良好的金融秩序和经济秩序,促进银行业务的健康开展和证券业的稳步成长,在现阶段实行商业银行与投资银行的分业经营分业管理是十分必要的。但这并不意味着我们拒绝世界金融混业经营的发展趋势。现在的分业正是为将来的混业奠定基础,当时机成熟的时候,我们也会顺应潮流,走商业银行与投资银行融合发展的道路。

关于利率管理制度,由于我们正在向市场经济体制转变,我们的利率管理制度也在从完全管制下的利率向自由利率制度逐渐转变。这种转变不可能一蹴而就,而是一个渐进的过程。随着金融市场的不断完善,市场利率机制的形成,取消利率管制是一个自然的事情。至于存款保险制度,美国的经验是值得借鉴的。在新中国的历史上,我们还没有银行倒闭的先例,因此我们从未想到过存款保障问题。但随着社会主义市场经济的建立,建立符合我国国情的存款保障制度已经成为我们金融体制改革所要解决的问题。通过建立存款保险制度,以社会保障力量维护存款的安全和存款人的利益,是市场经济的客观要求,也是政府行使宏观调控职能,保证金融体系正常运转所采取的必要的措施。

(作者系中国人民银行金融研究所副研究员)

(责任编辑、校对:张 锐)