

AFTER THE MUSIC STOPPED

The Financial Crisis,
the Response,
and the Work Ahead

《纽约时报》年度十大好书
《金融时报》·高盛年度图书入选作品

当音乐停止之后

金融危机、应对策略与未来的世界

[美] 艾伦·布林德 (Alan S. Blinder) 著
巴曙松 徐小乐 等译

AFTER THE MUSIC STOPPED

The Financial Crisis,
the Response,
and the Work Ahead

陈雨露 中国人民大学校长

布林德这本书以一个美国现代金融监管者的视角，以丰富的金融经验、第一手资料与数据，再现和分析了金融危机的台前幕后，其中对央行问题资产救助政策的分析尤见专业水准，而他总结的金融十诫和政策制定者的七步法，对当下全球金融界对经济和金融政策的完善与优化将起到很好的启示和借鉴作用。本书翻译工作的主持者巴曙松研究员与布林德教授专门为本书中文版准备的对话，特别值得推荐参考。

孙杰 中国证券投资基金业协会会长

布林德在《当音乐停止之后》中舍弃了连篇累牍，而是如同一个历史的旁观者，将金融危机的前因后果向读者娓娓道来，将应对政策分析得丝丝入扣，让人顿悟：危机来临，没有人可以置身事外。

威廉·克林顿 美国前总统

如果你想知道关于这场金融危机的方方面面——我们如何遭遇了危机，我们怎样躲过了衰退，我们为何没有完全复苏，我们现在还应该做些什么……去读这本书吧！这是一部大师级的作品——简单、直接、充满智慧。

保罗·沃尔克 美联储前主席

艾伦·布林德写作的《当音乐停止之后》是一本关于金融危机的审视分析之作。作者立足于自己的学术研究和独特见解，使得本书通俗易懂，可读性极强。无论你是否完全赞同其观点，支持其论点的力量都是明确的：危机4年之后，美国金融体系仍然缺乏必要的改革。

《华尔街日报》

布林德是一位讲故事的大师，本书是迄今为止关于金融危机的最佳图书之一。



更多个性服务，尽在湛庐微信平台
请扫二维码或查找cheerspublishing



扫码直达广发基金微信平台

上架指导：经济 / 金融

ISBN 978-7-300-19253-6



9 787300 192536 >

定价：79.90元

AFTER
THE MUSIC
STOPPED
The Financial Crisis,
the Response
and the Work Ahead

当音乐停止之后

金融危机、应对策略与未来的世界

[美] 艾伦·布林德 (Alan S. Blinder) 著
巴曙松 徐小乐 等译

中国人民大学出版社
·北京·

图书在版编目 (CIP) 数据

当音乐停止之后：金融危机、应对策略与未来的世界 / (美) 布林德著；巴曙松，徐小乐等译. —北京：中国人民大学出版社，2014.7

ISBN 978-7-300-19253-6

I. ① 当… II. ① 布… ② 巴… ③ 徐… III. ① 金融危机－研究－美国
IV. ① F837.125.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 112116 号

上架指导：经济 / 金融

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京诚英律师事务所 吴京菁律师
北京市证信律师事务所 李云翔律师

当音乐停止之后：金融危机、应对策略与未来的世界

[美] 艾伦·布林德 著

巴曙松 徐小乐 等 译

Dang Yinyue Tingzhi zhi Hou: Jinrong Weiji, Yingdui Celue yu Weilai de Shijie

出版发行 中国人民大学出版社

社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511770 (质管部)	
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)	
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)	

网 址 [http:// www. crup. com. cn](http://www.crup.com.cn)
[http:// www. ttrnet. com](http://www.ttrnet.com) (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京联兴盛业印刷股份有限公司

规 格	170 mm×230 mm 16 开本	版 次	2014 年 7 月第 1 版
印 张	28 插页 2	印 次	2014 年 7 月第 1 次印刷
字 数	446 000	定 价	79.90 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

从金融政策角度反思金融危机

布林德教授与巴曙松研究员的对话

巴曙松：布林德先生，您好！作为一名金融政策的跟踪研究者，以及您的新作《当音乐停止之后》中文版翻译的组织者，很高兴能就“从金融政策角度反思金融危机”这一主题与您进行交流讨论。金融危机以后，全球经济金融结构出现了一些不同于危机之前的新的发展趋势和变化，您认为这些变化主要集中在哪些方面？会在多大程度上影响金融危机之后全球经济的复苏进程？

布林德：到目前为止，相比金融危机期间，全球金融系统的杠杆水平更低而管制更为充分。同时，在一些关键问题上也发生了积极的变化，比如系统性风险监管、清算授权以及我一直提到的、会引起风险偏好的“疯狂鼓励机制”等。问题在于：这样的变化会持续多久，或者人们会在多久以后就忘掉这一切？所有变化中的一部分会是永久的，因为它们体现在了新的法律（比如《多德-弗兰克法案》）、新的监管规则（比如沃尔克法则）中，以及更重要的是，体现在了新的机构（比如消费者金融保护局）职责中。然而，时时处处，你会发现人们已经开始忘却了。在对衍生品市场、货币基金市场的监管方面，尤其是在改变评级机构失败的收费模式方面，可以找到一些突出的例子。事实上，监管者和被监管者之间的博弈是一个永恒的

AFTER
THE MUSIC
STOPPED
对话

话题。在金融的世界里，被监管者极具创新动力，这让监管者很难跟上他们的步伐。

巴曙松：从金融监管理论的角度看，如何使金融监管与市场做到“激励相容”，或者说在尊重市场机构盈利动机的基础上，达到监管者提高金融体系稳健性的目标，确实是一个理论和现实的难题。从以往的历次金融危机来看，往往是金融体系的放松，辅之以盲目的信贷扩张，导致了泡沫的形成和风险的积累；而在危机之后，人们出于对金融体系的愤怒，通常会强化金融体系的监管，而且监管的力度也会相对较大，这往往又会抑制市场的活力。这种监管的“钟摆效应”在美国此次应对金融危机的过程中也不同程度地存在着。我在与华尔街的一些专业人士交流的时候就曾提及，由于金融体系的监管越来越严格，维持合规的成本越来越高，华尔街目前需求最旺的职业之一是风险管理和合规领域的专业人士，这往往促使资金流向受到监管的金融体系之外，而这种体系之外的资金规模的扩张，恰恰是导致此次危机的直接导火索之一。

这一点在中国的主权财富基金中投投资的美国两家金融机构的投资收益差异就可以看出端倪。例如，中投投资的黑石，如果加上分红等，收益为正值，但是中投投资的另外一家金融机构，则依然存在明显的账面亏损。我们与不少专业人士讨论，分析背后的原因，其中一个各方较为认同的观点是：自从美国的金融监管趋于严格之后，资金正在从受到严格监管的金融机构部分流向黑石这样的机构。

您在书中也强调，这些积极变化的执行受阻，将会对复苏产生负面影响；在书中还提到，类似的阻力在伯南克、盖特纳、萨默斯时期也曾出现。那么，在当前的环境下，您认为新的经济决策者所采取的应对危机的政策与危机爆发时期的经济政策相比，是否出现了明显的变化？经济政策下一步最大的挑战是什么？

布林德：美国已有的监管立法和监管措施已经相对完备，但是在执行层面仍然存在问题，而欧洲的情况会更加悲观。

在金融的范畴内，我认为当前美国最急迫的任务是“执行”，而欧洲则是“赶上”。

提到这里，我必须强调两点。首先，除了个别领域，金融危机以后的美国在金融监管上遥遥领先于欧洲，相比美国来说，欧洲还有一个长长的待办清单要去完成。其次，美国从监管立法（主要在 2010 年完成）到明确监管细则（目前仍未完成，并且推进缓慢）的落地，再到强化监管的进程太过漫长。在每个阶段中，金融行业都在制造阻力。尽管存在一些法律上留下的监管真空，以及一些偏离了法律意图的监管措施，但是美国的主要任务仍然是推进和实施我们已有的监管立法和监管措施。

在更为广阔的经济范畴内，最大的政策挑战来自能否带动全球走出衰退，实现全面复苏。中国在这方面做得不错，美国也做了许多合理的工作，但是显然欧洲还没有。

巴曙松：实际上，如果从全球的角度来看，在美国引发的这次金融危机之后，全球经济金融运行的一个显著特点就是大分化，不同经济体在结构调整方面的进展差异很大，同时也处于经济周期的不同阶段，导致不同国家面临的主要问题出现了显著差异。

另外，我们也可以说，美国这一次的金融动荡引发全球的金融危机，实际上反映了金融体系的全球化推进与整个经济体系、全球金融治理等的脱节。全球金融市场已经高度一体化，风险的传染已经十分敏感和直接，但是，全球的金融监管基本还是以国别监管为主，跨国监管协调的进展有限，全球经济金融治理的框架依然还是第二次世界大战后建立的基本框架，没能及时根据新的国际经济金融格局进行调整。例如，美国金融体系的显著失衡，与美元主导的国际金融体系是直接相关的，即使从促进美国内部经济平衡的角度，美国也应当以更为宽阔的胸怀，支持国际金融治理和框架的改革，在国际经济金融治理中，更多地反映中国等新兴经济体影响力的上升，支持包括人民币在内的多种货币的国际化。

您刚才谈到，美国的金融监管者可能做了许多合理的工作，但是正如您在书中提到的，美国的民众对这些合理的政策还存在误解，而您写作本书的目的之一就是要消除民众在理解金融危机和应对政策方面的这些误解。那么，就目前来看，美国民众对

本次金融危机和救助政策的看法相比几年前是否更加客观，误解是否有所消除？是否会出现此前在金融危机之后出现的、过度管制导致金融体系活力下降的情况？

布林德：相比人们可以听到的其他声音来说，我的声音是很小的。我认为，盖特纳显然也在他最近的新书中，提到了与我的观点相似的主题，比如公众缺乏对救助政策的理解，以及这会对政策执行效果带来的伤害。也许他的声音会比我的响亮一些。然而，令人遗憾的是，没有证据能让我确信公众对救助政策的理解有了明显的提升，尽管我非常希望事实会是如此。展望未来，我并不担心过度监管，虽然这的确有可能成为一个问题。正如我在前面提到的，我更担心的是克里斯蒂娜·拉加德最近关注到的一个现象：你想把金融行业推回去很难，在对抗立法和监管对行业的遏制方面，金融行业取得了相当大的成功。

巴曙松：如何建立监管者与市场之间的良好沟通机制，不同国家的决策者确实也都在探索。例如，有的央行期待与市场保持透明、动态、良性互动的沟通；有的央行则可能习惯于保持一定的政策模糊度和回旋余地。其实，在格林斯潘、伯南克和耶伦等不同时期的美联储主席的发言风格中，我们也可以看到这种显著的差异，格林斯潘不是有一句经常被引用的名言吗：“如果你认为你听懂了我的意思，那么，你一定是误会了我的意思。”

谈到新的政策制定者，市场一直十分关注美联储的新任主席珍妮特·耶伦，作为美国历史上第一位担任美联储主席的女士，您如何看待她就任以来的专业表现？您认为美联储的经济政策基调在未来一段时间可能会发生怎样的转变？

布林德：现在评价耶伦还为时尚早。截止到目前来看，她都是成功的。然而，她当下真正需要做的唯一一件事情是结束美联储设定的6.5%的失业率目标。她很好地完成了这项工作。但是，如何引导美联储从它的超级宽松政策中退出，将是耶伦即将面临的巨大挑战。也许这一进程将很快开启，量化宽松政策已经在逐渐退出。美联储下一步将会执行许多更为细节的决策——退出的时间、退出的顺序、退出的机制等。

还有最为重要的事情是，耶伦必须尽可能地把美国公开联邦市场委员会团结起来——目前鸽派和鹰派的分歧非常明显。

巴曙松：从全球金融市场的角度看，美联储下一步的退出政策也是全球目前关注的焦点之一，其中甚至有评论认为，退出政策的执行不当可能会引发下一次金融危机。如果说耶伦作为一名研究人员时，可以清晰地表达自己一以贯之的鸽派观点，那么在作为美联储主席时，她可能需要更多地考虑如何在不同的观点和看法中取得共识，找到可以被各方大致认同的折中道路。如果说此前美联储应对金融危机所采取的一系列政策，在以往的金融危机应对中还算有迹可循的话，那么如何退出这样一个史无前例的刺激政策，确实还没有成功的先例可以参考。

那么在您看来，本次危机是否已经可以确认结束？下一次危机离美国和全球市场还有多远？下一次危机最有可能在哪些领域爆发？

布林德：除了欧洲主权债务危机的余波外，我认为全球范围内的金融危机已经结束了——并且我们看上去不会很快地经历另外一次危机。但不幸的是，几乎可以确定地说，下一次大的危机根本无法预测。伴随着美联储退出政策的执行和全球一系列经济体的周期性波动，可能会暗含一些潜在的风险事件，但真的很难判断哪些事件会最终引致新的、大规模的金融危机。

巴曙松：事实上，对于美联储的退出政策，在全球市场，尤其是在新兴市场中存在着普遍担忧；同时，基于金融危机之后全球不同经济体存在的大分化格局，新兴经济体抵御这种新动荡的能力可能更弱。基于美国金融体系以及美元在全球金融体系中的重要影响力，美国的经济政策决策同时也会对全球经济产生显著的影响，有的还会对新兴市场产生巨大的冲击，因此美联储的政策常常受到许多新兴市场的严厉批评。您如何看待这些批评？美联储在经济决策中应当如何考虑其全球影响？

布林德：我非常理解这些批评，尤其是来自新兴市场的批评。毕竟，美国仍然是

全球最大和最具影响力的经济体；同时，美联储也是全球最重要的中央银行。美联储的决策对全球产生的震荡，远大于全球其他地方的决策对美国产生的震荡（虽然这种震荡确实存在）。尤其对于一些比较小的新兴市场（当然不包括中国）来说，会感觉自己就像是大海上的一叶孤舟，无法决定自己的命运。更进一步，诚恳地说，美国的法律告诉美联储做对美国最有利的东西，而不是对全球任何其他国家。但是我们也要看到，美国的利益和全球大部分国家的利益是一致的，毕竟，全球最大经济体的健康是有益于世界的。但也不能否认，在一些个例中，美国和其他国家的利益会发生冲突。在这些个例中，我只能抱歉地说，美联储必须维护美国的利益。这是法律。

巴曙松：谢谢您的坦率。尽管从大的趋势上看，美国经济的复苏对全球经济复苏是有利的，但是在具体的政策效应上，我们也看到大量的利益冲突。一个经常被引用的案例是关于美元的判断：美元是我们的货币，但却是你们的问题。这句话隐含的含义是，美国享受了美元作为国际主导储备货币带来的种种好处，但是当美国出现金融危机，或者因为种种原因导致美元以及由美元主导的国际金融体系大幅波动时，真正受到更大冲击的往往是大量持有美元的新兴经济体。在这个博弈中，美国享受了好处，但是没有尽到应尽的责任。

正如您刚才提到的，像美国这样的大经济体所作出的货币决策将会在其他国家之间产生震荡，而一些国家的货币政策也会对美国产生影响。那么，随着中国经济的崛起，以及中国的金融机构更加活跃地参与到全球金融市场的活动中去，中美金融体系的联系会日趋紧密，金融政策的相互影响也会更为明显。在这个过程中，您对于中美金融政策的协调，或者说美国金融政策如何合理考虑中国的利益有哪些建议？

布林德：中国经济已经取得了重大的跨越，这表现在生产效率、生活水平、扶贫、产品质量等各个方面。中国的金融体系也有进步，但相比其他领域来看显然还相对落后。举例来说，近些年来中国已经是国际贸易领域的重要参与者，但它还远不是全球金融领域的重要参与者。当然这不一定就是坏事，毕竟变革是需要时间的。一方面，

中国对发展顺序的选择是合乎情理的：优先发展工业和贸易，然后才是金融；另一方面，拥有最复杂金融体系的美国在上个十年间并没有因此获得多少荣耀。在 2008 年，如果中国的金融体系与美国、英国以及欧洲其他国家高度关联的话，那么中国可能也难逃厄运。这也意味着，随着中国经济体量的膨胀，金融市场一定也会相应扩张；中国金融体系和其他国家的关联度会日益上升。一旦这些情况在更大的范围内发生，我相信中国会更加欢迎面向金融领域的海外投资（或投资海外），并且中国可能会允许人民币的汇率浮动。

巴曙松：您刚才提到，如果中国金融结构与美国和欧洲足够关联的话，中国金融体系可能也会在此次危机中受到重大波及。实际上，即使金融体系没有直接相关联，美国的金融危机和欧洲的金融动荡带来的实体经济的巨大波动，以及经济结构的巨大变化，还是显著地传导到了中国的经济运行中，只不过传导的机制与欧美之间的开放金融体系有所不同而已。这也从另外一个角度表明，在全球化时代，在动荡的金融危机中，没有哪一个国家可以例外，即使是金融保持相对管制的国家和地区。

回溯金融危机的历史，我们会发现，在此前的金融危机中，往往是由处于金融体系外围的新兴市场引发危机，然后传染到其他市场；此次次贷危机却是由通常被视为金融业最为发达的美国市场爆发并且传染到全球，这种爆发和传染的路线是否意味着全球经济金融体系已经出现了重大的改变？

布林德：是的，的确如此。我们以前常常认为金融危机始于新兴市场，但是 2007—2009 年的金融危机却源自美国，而 2010 年的主权债务危机始于欧洲。世界已经变得不同了。但是正如我在前面提到的，未来的金融危机会在哪里爆发，会在何时爆发，具有一定的偶然性，是很难被预测的。全球经济金融体系的改变并不意味着金融危机都将源自发达经济体，它只是表明未来全球各个经济体之间的关联会更加紧密。

巴曙松：谈到金融危机的偶然性，您在书中也特别强调美国本次金融危机的肇事

卡车是雷曼事件，那么如果假设没有雷曼倒闭这样一个偶然事件，本次金融危机的发生、发展会有哪些不同？全面的金融危机是否依然会出现？

布林德：在雷曼事件之前，金融危机就已经开始了，因此拯救雷曼并不能阻止危机的发生。但是，我仍然坚信，是雷曼事件让金融危机变得如此糟糕。当然，我们没有办法重演历史以寻求真相。

巴曙松：社会科学领域的研究确实是难以真正复盘的，也许我们需要关注的是，当时支持美国的决策者不去拯救雷曼的理论逻辑是什么，这种理论逻辑是否需要新的经济金融环境下进行调整。例如，根据我阅读的相关文献，当时美国的决策者存在着一种想要教训教训华尔街金融机构的想法，而这种教训的对象碰巧又落在了对国际市场影响较大的雷曼身上。

接下来，想请您谈一谈对本次金融危机的根源有何见解。在《当音乐停止之后》一书中，您专门用两章介绍了金融危机的七大祸源。在当前的环境下，如果请您把它们按重要性排序，您会怎样排序？为什么？

布林德：这是一个很难回答的问题，因为祸源之间是彼此关联的。我所列出的七大祸源包括：两个泡沫（房产泡沫和债券泡沫）、过度的杠杆、松散的监管、银行的不规范操作、衍生品的泛滥、评级机构的毫无底线和疯狂的金融激励机制。我会把两个泡沫排在这份清单的最前面，接下来也许是过度的杠杆与松散的监管。

巴曙松：如果回顾过去数百年金融危机的发展历程，我们会发现，其实似乎每次金融危机的导火索都是上述的这些因素，只不过程度不同、表现形式有所差异而已。每一次在危机的形成和酝酿阶段，人们都会强调当时所处经济金融环境的不同；而等到金融危机爆发、一片狼藉之后，我们往往发现，实际上每次金融危机从形成逻辑到爆发，几乎都是大同小异的。例如，资产泡沫、过度杠杆和松散监管，几乎是导致所有金融危机的必备要素。

一场关于金融危机的复盘

从金融市场发展的历程考察，金融危机似乎是不可避免的，不同程度的金融危机，伴随着全球金融业发展的整个历程。换个角度我们也可以说，金融危机实际上从特定的侧面揭示了原有金融体系中存在的显著缺陷与不足，暴露了当时的金融体系已经与特定的经济环境出现了显著的冲突。金融危机所带来的金融动荡，实际上是原有的金融体系的均衡被激烈地打破，并试图通过这种动荡寻找新环境下的均衡的过程。

如果从这个角度来看金融危机，我们似乎可以把金融危机视为金融体系大树上的啄木鸟。如果要从正面来把握金融危机的本质，或者说要充分发挥金融危机所带来的正面价值，那么，对金融危机进行充分的反思，找准导致危机的根源并校正采取相应的措施，增进整个经济金融体系应对危机的能力，可能才是金融危机真正给我们带来的价值。

AFTER
THE MUSIC
STOPPED

译者序

如果我们不能从每次危机中及时进行总结、反思，并作出改进，而只是手忙脚乱地进行救火式的短期危机应对；或者说，我们依然还是“穿新鞋走老路”，导致金融危机的隐患和根源依旧存在，那么，我们就有可能错过一场金融危机。

艾伦·布林德先生的《当音乐停止之后》，就是一部对这次危机进行系统反思的、同时有理论和现实政策价值的著作。

本书反思金融危机的视角也很独特，并不是一般性的泛泛之论，而是立足于作者的经验和研究，进行沙盘推演式的复盘和梳理。这就如同大侦探福尔摩斯曾对他的助手华生说过的那样：“如果你了解事情的真相，最好的办法就是回到过去。”通过回到金融危机的特定场景，我们可以从一个有一线监管经验的监管者眼中，看到金融危机及其演进的过程。

布林德，金融危机历程复盘的一位合适的导游

布林德教授是活跃于美国金融界的学者，普林斯顿经济政策研究中心的创始人和联合主任，曾获全美商业经济学协会颁发的“亚当·斯密奖”，并担任海角国际金融网络公司（Promontory Interfinancial Network）副总裁。他在1994—1996年间，曾任美国联邦储备委员会副主席，也是克林顿总统经济顾问委员会的成员。同时，他还是《华尔街日报》的特约评论人。

在写作本书的过程中，作为昔日总统经济顾问委员会成员的布林德先生，多次参与了美国政府关于金融危机的重要会议和关键讨论，并走访了本·伯南克、斯蒂芬·弗里德曼、蒂莫西·盖特纳、劳伦斯·萨默斯等亲历金融危机的决策者；同时，作为《华尔街日报》的特约评论人，他也从金融市场中汲取了大量关于金融危机的线索和观点。

一条精心安排的复盘和反思线路

围绕美国金融危机的演进过程，本书的章节安排以时间为轴，读者的复盘和反思之旅将沿着时间的轨迹延展。

本书共分为五部分17个章节。第一部分是旅行前的导览图，是对金融危机全景式的简要回顾；第二部分描述了危机的演进过程，布林德先生用五个章节分别探寻了危机的祸源、危机的前奏、危机的发生和危机的深化，你会看到美国金融体系是如何一步一步地滑向了灾难的深渊；第三部分的重点是危机发生后的政策应对，那些耳熟能详的救助措施的诞生场景将会依次重现——问题资产救助计划、美国复苏法案、量化宽松、扭转操作等；第四部分则关注政策出台后对美国社会产生的影响，当时活跃

在决策前台的本·伯南克、蒂莫西·盖特纳、亨利·保尔森和劳伦斯·萨默斯等人，将会重新回到聚光灯下，去演绎他们在那时那景中所经历的质疑、斗争和抉择，以及他们在那时那景中所涤荡的智慧、专业与无奈；第五部分是面向未来，读者将回到不久以前，去发现美国次贷危机与美国财政危机、欧洲主权债务危机和美联储退出政策等热点问题之间的重要关联。

那些反思与复盘中的亮点

在布林德先生反思和设计的这场时光之旅中，他并没有平分笔墨，而是有重点地详述了一些关键事件的前前后后，让人印象深刻的有：

一是雷曼事件。关于雷曼事件的讨论至今尚未平息，有人认为雷曼事件不过是危机中的一个花絮，也有人认为雷曼事件是危机升级的罪魁祸首，显然布林德先生更赞成后者。他在书中详细展示了雷曼事件前后，美国经济数据所发生的明显变化，以及雷曼事件所带来的多米诺骨牌效应。更为重要的是，他让读者了解到抛弃雷曼并非当时唯一的选择，也不是当时最为公平和最为经济的选择。

二是美联储对非常规货币政策的选择。通过布林德先生的描述，我们会看到美联储除了拥有影响巨大的决策权力之外，还有另一面，那就是各种各样的约束，来自美国政府体系内部以及来自外部市场的约束。只有看到一枚硬币的两面，读者才能体会到美联储利用权力在约束之上找到支点，并以此撬动经济由衰退转向复苏所付出的努力，同时，也才能够客观地去批判美联储在政策制定和实施过程中存在的瑕疵。

三是美国各界对美国政府、美联储和救助政策的质疑。在众多的质疑声中，布林德先生更为关注那些“合理”的声音，这些声音大多来自失业的工人、受到损伤的企业主、失去了房屋的家庭等，同时，他也旗帜鲜明地反对那些他自己认为可能“不合理”的声音，比如来自共和党的指责，来自学界的指手画脚和来自反凯恩斯主义者的嘲讽。在众多的声音中，读者可以清楚地了解到美国式经济决策过程的缩影，以及美国政党的政治斗争等。

复盘和反思金融危机的意义在于面向未来

美国有句很有趣的谚语，叫作“once on shore, one prays no more”，直译成汉语是“一旦上了岸，人就不需要祈祷了”，意译的含义则是“好了伤疤忘了疼”。危机既然已经爆发，就要充分汲取金融危机的教训，从中有所收获并放眼未来。

一是立足历史，迎接“后危机时代”的到来。在发端于美国的金融危机逐步喘定之际，国际经济金融结构正在发生明显的变化，在危机之前的全球平衡被打破以后，如何在新的经济环境下找到全球以及各国自身经济运行的新常态，是包括中美两国在内的几乎所有国家的决策者和研究者都在思考的重要课题之一。而在经济金融的研究领域，我们可以看到，以前以金融工程、衍生品为主导的微观金融技术研究，更多地被当前更宏观或者说更有顶层设计色彩的国际经济治理、国际金融结构调整、国际金融监管准则改进等“后危机时代如何面向未来”的课题所取代。显然，客观和全面地回溯金融危机，从金融危机的根源和演进中寻找解决问题的关键，是开展“后危机时代”课题的必要前提。

二是借鉴历史，为中国经济金融的转型之路寻找方向。在美国金融危机之后，中国经济已经开始出现一些新的变化趋势，经济结构方面面临的挑战以及取得的进展都同样引人注目。我们可以看到，在中国的经济增长温和放缓的同时，经济结构已经在发生重要的变化，经济增长的动力已经不能仅仅依靠廉价劳动力等要素投入的累积，而是不得不转向依靠投入效率的不断上升；在经济增速回落的过程中，产业结构也在艰难地变化，但是我们同时也看到，中国并没有像此前增长放缓时那样出现显著的就业问题，社会各界对于经济转型的共识也在增多。可以说，中国经济增长的一种新常态正在逐步显露出轮廓。中国下一步如何化解转型的金融风险、如何提升投资的效率并促进技术进步、并以服务业为重点促进改革开放和资源配置效率的提升，都是需要重点关注的课题。对这些问题的研究，需要在借鉴和吸收美国金融和经济危机前后政策应对和转型经验教训的基础上来完成，把握美国经济金融体系在危机之后可能呈现的变化趋势，并相应采取对策，才能充分地借重他山之石，避免走不必要的弯路。

三是牢记历史，才不会重蹈覆辙。美国金融危机期间，蒂莫西·盖特纳曾将危机