

德国马克与经济增长

Währungspolitik und Wirtschaftsentwicklung
in Nachkriegsdeutschland

Edith Fehrenkemper · Per Jacobsson · Otmar Emminger · Reimar Carstens · Sachverständigenrat
zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung · Olmar Issing · Helmut Uptoff · Jacob
A. Frenkel · Morris Goldstein · Carl-Ludwig Holtfreich · Jürgen von Hagen · Ernst Baltensperger
Manfred J.M. Neumann · Ludger Lindlar

周 弘 (Zhou Hong)

彼得·荣根 (Peter Jungen) / 主编

朱 民 (Zhu Min)

修订
增补版



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

014039111

F825.1
02-2

补版

德国马克与经济增长

Währungspolitik und Wirtschaftsentwicklung
in Nachkriegsdeutschland

周 弘 (Zhou Hong)
彼得·荣根 (Peter Jungen) / 主编
朱 民 (Zhu Min)



F825.1
02-2



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)



北航

C1727005

图书在版编目(CIP)数据

德国马克与经济增长/周弘, (德) 荣根 (Jungen, P.), 朱民
主编. —修订本. —北京: 社会科学文献出版社, 2014. 4
ISBN 978-7-5097-5562-4

I. ①德… II. ①周… ②荣… ③朱… III. ①货币政策-关系-
经济增长-研究-德国 IV. ①F825.160 ②F151.64

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 001872 号

德国马克与经济增长 (修订增补版)

周 弘
主 编 / [德] 彼得·荣根 (Peter Jungen)
朱 民

出 版 人 / 谢寿光
出 版 者 / 社会科学文献出版社
地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦
邮政编码 / 100029

责任部门 / 全球与地区问题出版中心
(010) 59367004
电子信箱 / bianyibu@ssap.cn
项目统筹 / 祝得彬
经 销 / 社会科学文献出版社市场营销中心 (010) 59367081 59367089
读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 北京鹏润伟业印刷有限公司
开 本 / 787mm × 1092mm 1/16
版 次 / 2014 年 4 月第 1 版
印 次 / 2014 年 4 月第 1 次印刷
书 号 / ISBN 978-7-5097-5562-4
定 价 / 119.00 元

印 张 / 34.25
字 数 / 593 千字

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

11180010

本书出版获得原文作者及出版机构授权，在此表示衷心感谢！

Die Herausgeber danken allen Verlagshäusern für Ihre Zustimmung, die jeweiligen Aufsätze in unserem Buch abzudrucken.

主编简介

周 弘 现任中国社会科学院学部委员、国际学部副主任、欧洲研究所所长。她同时是中国欧洲学会会长，并在中国一些学术机构兼职或任教。她还是一些国家部委的咨询专家。早年，周弘曾在世界银行、联合国开发计划署、联合国儿童基金会和世界卫生组织等国际机构担任过项目顾问。周弘从美国布兰代斯大学获得比较历史学硕士学位和博士学位，在中国社会科学院研究生院学习过现代西方哲学硕士课程，并从南京大学德语专业获得文学学士学位。

彼得·荣根 (Peter Jungen) 科隆大学经济学硕士，彼得·荣根控股有限公司董事长、欧洲许多创业项目的合伙人或投资者。他是德国商业天使网络 (BAND) 的联合创始人兼主席 (1998 ~ 2001)，欧洲商业天使网络 (EBAN) 主席 (2001 ~ 2004)，纽约商业天使网络成员，北京中国商业天使网络 (CBAN) 创始董事，德意志银行顾问委员会董事，纽约爱乐乐团董事，纽约哥伦比亚大学国际顾问委员会成员，“辛迪加项目”主席，“新经济思维研究所” (INET) 董事。1999 年 8 月被授予联邦德国大十字勋章。2000 年 9 月，被誉为塑造“新经济”未来的最重要人物之一。

朱 民 现任国际货币基金组织副总裁。之前，他担任中国人民银行副行长和中国银行副行长，曾在世界银行工作，也曾在约翰-霍普金斯大学和复旦大学教授经济学。朱民博士是世界经济论坛董事会董事，普林斯顿大学校董、复旦大学荣誉校董和芝加哥大学商学院全球指导委员会委员。朱民博士在约翰-霍普金斯大学获经济学硕士和博士学位，并从普林斯顿大学威尔逊公共国际事务学院获公共国际事务硕士学位，从复旦大学经济系获经济学学士学位。

序一

2010年深秋，柏林，雨夜。我参加由德国财政部长 Wolfgang Schäuble 博士主持、英国战略对话研究院（ISD）主办的“中欧战略对话”的研讨会。会议当天的晚餐设在德国著名的安联保险集团（Allianz SE）的新大楼内。餐后，主人邀请我们去他们顶层的会议厅喝咖啡或餐后酒。安联保险集团新大楼建在柏林市中心的巴黎广场一角，面对德国最为著名的勃兰登堡门。我在会议厅内随意地走动，突然发现会议厅的一角外有一个小巧而古典的阳台。试着打开落地玻璃的扉门，进入阳台，霎时，整个巴黎广场展现在我的眼前。细雨霏霏，广场被德国特有的橘黄色的路灯柔和地包裹着，灯光下细细的雨丝，微微飘落，沾湿了广场的花岗岩地面，裸露出岁月的流痕。前方，在柔柔的黄色闪灯和幽幽的蓝色映灯的烘托下，勃兰登堡门显得庄严而凝重。白色花岗岩的拱门在雨丝中更显得端重，展示着历史的沧桑，拱门顶上胜利女神和四驾马双重战车的铜铸雕塑十分沉稳，蹦踢的战马不再嘶鸣，高昂的战旗也无猎猎，但新古典主义风格的勃兰登堡门在灯光和夜色下充满了雄浑的张力。午夜时分，仅有的几个旅游者在广场徘徊，远处，暗暗的云层下，柏林城内不多的高楼，发着幽紫的灯闪。一切是那样的浑然，健沛，安详，静谧。

我静静地站在阳台的一角，任雨丝轻拂，任灯光漫漫，沉浸在这德国深秋的细雨和柏林午夜的静谧中，感受着时间的推移，历史的涌动。在一个小男孩的成长过程中，我一直对德国的历史着迷。是啊，古罗马东扩，柏林在沼泽地上的兴起，路德的宗教改革，腓特烈大帝的启蒙运动，普鲁士的军刀戈霍，战争，“一战”“二战”，经济恢复，德国统一……德国有太多的历史

和感慨。此时此刻，这一切在这同样历史的勃兰登堡门前迷人地再现。

“朱民，你在想什么？”闻声回首，我的德国老朋友彼得·荣根先生正笑盈盈地走来。彼得·荣根先生是个传奇人物，他是商人，任过多个德国大公司的总裁，目前经营他自己设在科隆的全球投融资公司。他也是学者，对德国货币政策有深厚的了解和见地，还在美国哥伦比亚大学兼职。他更是社会活动家，多次担任德国各种商会的主席，多次担任德国和美国、德国和亚洲以及德国和中东等地的商会的职务，奔走于世界各地，穿梭于政府、商业和学术界之间。我没有回声，只是对他指了一下广场，彼得进入阳台，也立即被眼前的景色吸引住了。“好美！”他说。“好静。”我说。我们无言地站着。“好不容易啊！”也许是应景而发，也许是感到了我的感触，他低低地感慨。

“还记得我们上次讨论过的近代德国的货币政策和德国马克的国际化进程，有关文献的搜寻，以及我想把它翻译成中文的设想吗，彼得？”我突然对彼得说。“当然。”彼得迷惑地应道，不知道为什么我会突然从眼前的夜景中跳到这个问题。近年来，由于工作的原因和关注国际货币体系改革，我对近代德国的货币政策和德国马克的国际化进程非常入迷，只是苦于不懂德文，常为叹之。两个月前在华盛顿，我曾听彼得谈起过德国马克的升值过程，也提出请他搜寻和推荐文献，并有翻译成中文的初步设想。此时此刻，也许是环境的感染，关于把这方面的德国文献整理翻译成中文的想法变得如此的清晰和强烈。彼得的眼睛亮了，但德国式的谨慎又使他迟疑了一下。“我们要想一想细节。”他说。“这对弘扬德国经验，对目前全球金融危机后重新思考货币政策，对丰富人类经济学知识，以及对人民币汇率改革的借鉴都会有意义。”我继续顺着我的思路说。更多的人发现了这个阳台，朝我们走来。我拉着彼得，回到室内，找了一张靠墙角的沙发，每人要了一杯珀特酒，细细琢磨起来。黎明时分，雨霁，我们穿过巴黎广场，回到下榻的同样充满历史传奇故事的 Adlon 酒店，在勃兰登堡门下相约各自起草一个提纲，再议。

2011年1月，在大雪纷飞的瑞士小镇达沃斯，我们在参加世界经济论坛年会期间又一次见面。这次彼得对德国的有关文献进行了初步了解，还带了一包文件索引给我，居然还是德文。我对选编文献和译稿也提出了大纲和文献要求，居然基本吻合。我们大喜过望，击掌示信，决定启动项目。为了让项目落地，我们需要一个在国内的合作伙伴，我想到了中国社会科

学院欧洲研究所的所长周弘博士。周弘所长精通德文、英文，长期从事欧洲研究，对德国非常熟悉。但是她愿意揽下这个额外又不讨好的活儿吗？我忐忑不安地拨通了她的电话。周弘所长明人快语，还未等我吞吞吐吐地解释完，她已经听明白了，说：“这事有意义，我接了。”

战后德国的经济，经历了20世纪60年代欧共体的出现和合并，西欧其他国家因为“马歇尔计划”流动性较为宽松，但德国坚持推行独立和严谨的货币政策。20世纪70年代，石油冲击，德国经济增长也陷入低迷，但德国利用人力资源质量提前完成了经济结构的转型。1980年初，美国经济严重衰退，美国中长期国债收益率急剧上升，拉美出现债务危机，德国则通过货币政策缓解了马克的升值步伐。在过去的20年里，德国通过宏观经济金融政策调控，始终维持着德国的竞争能力，出口不断上升，经济稳健增长。当然这一切是德国政府综合了国际国内经济金融环境，运用多种政策调控的结果，而货币政策也是推动德国经济稳定增长的重要政策因素之一。

与日本著名的“广场协议”以及随后相关货币政策导致汇率大幅波动、经济增长长期衰退相比，战后德国同样经历了固定汇率时期（1952~1973年）和浮动汇率时期（1973~2000年），也经受了“广场协议”的影响，还经历了欧元区货币联盟体制下的货币政策。德国坚持推行独立和稳健的货币政策，德国马克逐步升值和渐进国际化，无论是在布雷顿森林体系下，还是此后的欧洲货币体系（EMS），以及之后的欧元（EU）等各种国际大环境变动下，德国都较好地化解了战后崛起过程中遇到的内外均衡冲突问题，坚持维持德国的国际竞争能力。

本书就是把德国在这一方面和在这一时期的重要经验，德国当时具体实施的有关政策和操作工具，德国内部的有关辩论和政策制定过程中的重要文献，以及学者专家事后讨论总结的德国经验集中起来并翻译成中文。这在德国经济金融史的研究中也无先例。文史浩瀚，本书所选的文章大都是从过去50年来德国和国际金融机构有关讨论的文献、德国和国际上对德国货币政策和经济增长的研究和讨论的专著、论文集中选摘出来的。为节约篇幅，我们只能摘选我们认为是最为重要的部分，也是最精华的部分。我们希望本书能作为德国战后货币政策和经济增长研究的精粹文选，也希望本书得以为我国的货币政策和汇率改革提供借鉴。

虽然有电子邮件和全球电话会议作为沟通的工具，但三地合作的困难还是远远超出我的想象。我们三人都有各自繁忙的工作，又经常出差，很多时

间在空中飞行，联系开个电话会议也有诸多不易。一次，在周弘出差欧洲期间，为了让彼得和周弘能见面讨论预算，我在华盛顿做秘书工作通过往返电邮安排会议。记得，直到会见当天凌晨5时才最终确认了安排，当时真是长吁一口气。合作是愉快的。在此，我要再次感谢周弘所长，她在已有的非常繁忙的工作之外，承担了本书所有的具体工作，组织翻译，校对，联系出版，化缘求资金，兢兢业业，任劳任怨。我要再次感谢彼得，他承担了文献的搜寻工作，对我在大纲中提出的要求，他总是尽力满足。我的思路在项目的进展中不断演化，大纲改了又改，我对文献要求的单子多次变动。彼得总是以他德国人特有的耐心和细致与我讨论，以他丰富的德国经验纠正我的误解，并认真地去寻索，一定要把最重要和最好的文献都收集到本书中去。

我要感谢我国前驻德国大使梅兆荣先生、中国社会科学院学部委员袁元伦先生等我国老一辈德国问题专家对项目的关心和指导。我要感谢管涛、马俊、钟伟、丁志杰和陈卫东五位货币政策和汇率改革问题专家也在自己繁忙的工作之余，对大纲提出了宝贵的意见。感谢管涛牵头协调五位专家对翻译的初稿在学术上进行了审阅。我要感谢我至今尚未谋面的中国社会科学院欧洲研究所经济室主任陈新博士和副主任熊厚博士牵头的具体项目小组和中国社会科学院欧洲研究所胡琨博士等翻译人员，是他们夜以继日地逐字逐句把德文翻译成中文又编撰成册。我要感谢出版社的编辑，是他们管理质量，控制成本，追时赶限，最终保质保量地把本书送到读者手里。没有上述这些同事的辛勤努力，本书的出版是不可想象的，他们是本书真正的主编。我也要感谢德意志银行北京分行的资金赞助以及《第一财经日报》杨燕青博士和中国工商银行国际副行政总裁王仲何博士的从中联络。正是这第一笔资金使得项目得以启动。

从勃兰登堡门深秋的雨夜到北京三月的阳春，我们终于为本书写完最后一个句号。掩卷，抬首，2008年开始的全球金融危机还在继续，全球金融市场仍然在持续动荡，对全球货币体系改革的讨论还在激辩，我国货币政策和汇率改革又一次进入世界金融政策舞台的中心。愿本书带给我们的读者一束小小的柔黄的德国灯闪。

朱 民

2012年2月于华盛顿

序二

2010年10月，G20集团在华盛顿召开每年例行的银行研讨会。在有关经济失衡与汇率发展的讨论中，我作了如下的简短发言。

(1) “二战”后所有持续的经济成功都为出口所推动。

(2) 日本、德国以及韩国，如同今天的中国一样，都曾经面临其货币被根本性低估的指责。

(3) 它们都面临要求其货币显著升值的压力。

(4) 它们都抵制这样的建议。

(5) 在20世纪五六十年代，他们由出口推动的国民经济的增长率与中国在最近10年或20年所表现的一样。

(6) 当时，德国出现了激烈的讨论，绝大多数人反对任何形式的升值。时任经济部长的路德维希·艾哈德（Ludwig Erhard）不顾联邦总理阿登纳（Adenauer）、联邦银行、德国工业联邦联合会和银行业的反对，在1961年进行了首次升值。进一步的升值呼之欲出。

最终，联邦银行放弃了其最初反对德国马克升值的立场。它接受了德国马克的升值，以实现其稳定国内物价和控制通货膨胀的首要目标。

布雷顿森林体系崩溃后，德国马克开始了逐步升值。然而，这并没有阻碍对德国出口的需求，而是恰恰相反。持续的升值压力，促进了劳动生产率的提高，加速了创新，并改善了德国出口产业的竞争力。

20世纪60年代初，1美元可兑换4.2德国马克，到70年代，跌至1美元兑约1.4德国马克。从布雷顿森林体系崩溃至欧洲货币联盟（EMU）建立，这期间，德国马克兑西班牙比塞塔升值300%，兑希腊德拉克马升值

600%。如果货币贬值可以作为增强竞争力的措施，那么德国经济的经验则会使得这一点受人质疑。从德国的发展中得到的教训是：突然的升值可能是危险的，而持续且轻微的升值压力却可能大有裨益。总而言之，德国出口业在相当显著的货币升值趋势下能够存活，正是因为其劳动生产率受到这种压力的鞭策而得到促进。

因此，西方应该停止要求中国将其货币立刻升值。另外，中国领导人可借助于历史发展经验来研究，温和的升值压力可让中国经济变得更有效率。如此，中国经济可逐步从简单产品的竞争成长为提供高附加值产品。同时，中国将会看到，逐步的升值可提高劳动生产率，增强竞争力，并因此实现更优化的经济结构。中国过去 10 年或 15 年的经济表现类似于 20 世纪五六十年代的德国。与美国的贸易顺差对两者的经济增长都贡献颇大。当时，德国国内生产总值是美国国内生产总值的 10% ~ 15%，类似于 20 世纪初中国与美国经济规模的比例。

基于 G20 集团研讨会当时的讨论，朱民与我产生了一个想法，即把与德国马克升值相关的主要参与者当时及后来的出版物，以及历史学家的分析汇编成一套丛书。文章的选取首先要感谢科隆大学的托尼·皮伦肯珀尔（Toni Pierenkemper）教授。

我们希望通过本书推动符合中国及中国人民利益的建设性讨论。如果同时还能有助于中国用更加理智的方式解决世界贸易失衡问题，那更是求之不得。我们希望从中产生激烈的讨论，以推动在一个开放的市场经济中的货币政策、汇率政策以及无数企业决策之间复杂关系的研究。

感谢朱民，没有他的发起我们就无法开始；还有皮伦肯珀尔教授，没有他的指导和对文章的选取，我们的书将杂乱无章；以及周弘教授与中国社会科学院，他们的参与是我们项目实现的关键。

能参与这样一个项目，我很自豪。

彼得·荣根（Peter Jungen）

2012 年 2 月于科隆

序三

2011年初的一个晚上，我意外地收到了朱民发自瑞士达沃斯的短信，要求和我通一次越洋电话。我认识朱民多年，初次碰面是在北京的一个国际研讨会上，相似的海外求学经历使我们不介自熟。朱民邀请我参加过几次由他组织的年会和研讨会，而我为中国社会科学院欧洲研究所的事务性工作所羁绊，参会次数寥寥，但每次到会必有令人振奋的收获。此后，朱民去了国际货币基金组织，偶尔的研讨也就终止了。此番远隔重洋的通话，究竟是出于何种紧急情况呢？

电话另一端，朱民热心的解说燃起我对德国当代史的一连串联想。德意志这个多难民族的曲折历程一一再现：中世纪后期那斑驳杂陈的德意志版图，冷战时期那东西隔离的德国地图，飘扬在欧盟27国旗帜中间的德国国旗和耸立在法兰克福的欧洲央行大厦……以及精准到每个细节的“德国制造”，被写入了欧盟“里斯本战略”的“社会市场经济”，集凝聚力和扩展力于一体的德国方式，享誉世界的德国组织能力，乃至两德统一旅途上的德国外交，欧元诞生过程中的德国马克……德国当代的历史充满了魅力和谜团。求知的巨大引力使我不可能有丝毫犹豫，这项研究一定要做，而且一定要做好。

必须承认，项目的启动有点迟缓。将一个好的想法变成一个好的项目，需要有思想上的沟通和认同，也需要从事琐碎的事务性工作。是《第一财经日报》的杨燕青女士第一个承诺帮助我们募捐。要特别感谢阿登纳基金会驻京办事处的新主任和老朋友魏特茂先生，他办事的速度和说话的速度都超乎常人。在他拿到我们提供的书单几个星期以后，我就开始收到寄自德

国的整箱书籍和文件。这些珍贵的财富，令我们兴奋不已，几乎所有得知这个项目的长辈和朋友：梅兆荣大使、裘元伦先生、杨成绪大使、史明德大使、孙晓青研究员……都和我一样为之鼓舞。但是，跨越 60 多年的文献和史料浩如烟海，我们从何下手呢？

朱民提议举行一次三方会议，地点定在柏林，但是朱民临时有公务不能成行，因此柏林会议只好在彼得和我之间进行，而朱民则守候在华盛顿办公室的电话机旁。这次柏林会议的决定是突破性的：我们决定将庞大的“德国经验”设想分解成不同阶段实行，第一阶段的任务就是从浩瀚的德语文献中选取有关“二战”后德国货币政策与经济增长关系的关键文章翻译成中文。科隆大学的皮伦肯珀尔教授承担了筛选工作并撰写了导言，一个雄心勃勃的计划终于找到了一个着陆点。

朱民原计划参加 2012 年 3 月 17 日的北京发展论坛，我们据此调整了时间表，以确保第一步成果能够在北京发展论坛期间发布。留给我的时间很少了。从 10 月底我从欧洲回到北京到 2012 年 2 月底向出版社提交书稿，我要用这夹杂着各种年终会议和春节长假的 4 个月时间，完成筹资、组织翻译、校对、联系出版社等一系列工作。这时，同济大学德国中心郑春荣教授和他的团队、复旦大学丁纯教授和他的学生们的加盟成为一个关键性的利好因素，他们和欧洲研究所的团队兢兢业业地工作，而我的新助手、德国波恩大学地理系毕业的胡琨博士在翻译和联络方面都起到了不可替代的作用。我至今尚未谋面的管涛局长和他的团队，在第一时间提出了专业性的审读意见。一切都开始变得顺手起来，“德国经验”项目就如同朱民所言，真正“起飞”了。

朱民在序言中替我们感谢了几乎所有需要感谢的人，现代沟通工具的发达和多次越洋电话的成效显而易见。这里还要特别感谢中国社会科学院的李扬副院长，除了道义上的支持以外，他得知我的项目还有资金缺口，便慨然承诺帮助我解决后顾之忧。

朱民、彼得和我之间的合作十分愉快且卓有成效。令我吃惊的是，朱民远在万里之外，居然还能通过各种沟通工具，帮助我找到必要的联系和可能的资助者，而彼得则以德国人特有的严谨，反复核实这部书中的每个细节。作为经济学家，他们二人对这本书的选编起到了决定性的作用，而我和我的团队也在这次合作中获取了丰富的经济学知识，使劳动变成了享受。

掩卷之前我想到，这样一个开端可能会引起两个方向的学术发展：一是激发关于货币政策和经济增长之间关系的国际比较，将关于德国政策选择的研究扩展到更加宽阔的领域中去；二是启迪对于“二战”后德国历史的深层探讨，从经济、社会、政治、法律、外交等专业角度发掘德国历史脉络、破解德国统一的历史逻辑。我相信，有这么多人的关心、支持和努力工作，更加全面和深入的研究成果可以预期。

周 弘

2012年2月于北京

德语版前言

——代中文再版序

奥特玛·伊辛 (Otmar Issing)

严斯·魏德曼 (Jens Weidmann)*

本书编者：伊辛教授先生，本书收录了您 1973 年关于货币政策的文章。当时的货币政策环境有何特别之处吗？

伊辛：20 世纪 70 年代德国经济非常动荡。通货膨胀率一度超过 7%。1973 年 3 月，布雷顿森林固定汇率体系彻底崩溃。在德国马克与美元挂钩 25 年之后，联邦银行终于终止了对美元汇率的干预义务。联邦银行可以，也必须设计一个新的策略，以保证新形势下币值的稳定。为确保货币政策的一致性与连续性，货币供应量控制理念受到青睐。自 1974 年以来，联邦银行每年都以基础货币供应量增幅的形式公布货币供应量目标。借此也向公众表明，维持价格稳定在货币政策中占有首要地位。

本书编者：您本人之后担任过联邦银行及新成立的欧洲中央银行的首席经济学家，作为一个货币政策制定者，您是否能告诉我们，为何欧洲中央银行没有采纳货币供应量控制的策略？

伊辛：货币供应量控制理念的有效性取决于货币供应量与价格走势之间稳定的关系。对于德国来说，这种实证关系毫无疑问是成立的。但是对于新成立共同货币区来说，无法确定这种稳定的关系在欧元引入之后是否会继续存在。就此而言，货币供应量控制理念很明显可能不适合新的欧洲货币政

* 奥特玛·伊辛 (Otmar Issing)，德国联邦银行及欧洲中央银行前首席经济学家；严斯·魏德曼 (Jens Weidmann)，德国联邦银行行长。译者为中国社会科学院欧洲研究所助理研究员胡琨。

策。当然，经验证明，货币因素可影响价格走势，如果忽略这一点，也是愚蠢的。

本书编者：因此您设计了“双管齐下”的策略？

伊辛：欧洲中央银行管理委员会 1998 年 10 月根据我的建议决定采用稳定导向的货币政策策略。这一策略包含两个基本要素：（1）价格稳定的定义，即具体弄清楚到底什么是物价稳定；（2）对价格稳定风险的广泛分析，不仅包括经济与财政发展带来的中短期通胀风险影响，还须关注货币供应量和信贷发展产生的中长期风险。原则上这一策略至今仍适用。

本书编者：魏德曼博士先生，为打消德国人对欧元的恐惧，联邦银行成为欧洲中央银行与欧元体系建构的典范。那么德国的稳定传统应当继续存在。联邦银行而今对欧洲中央银行政策的影响力还有多大呢？

魏德曼：“欧元作为稳定的货币”是欧洲央行货币政策的前提条件。这一制度安排自始至终都有效：欧元区共同货币政策的首要目标是中央银行的独立性与确保价格稳定。这两个原则，一方面源于许多国家惨痛的教训，在这些国家，央行被政治操纵，价格稳定的保障让位于其他目标；而另一方面则源于特别是德国与瑞士的正面经验。

伊辛先生提及 20 世纪 70 年代德国的高通胀。其他国家当时的通胀率比德国还要高很多。德国，也包括瑞士这十年的通胀率平均为 5%，而英国为 13%，意大利为 14%，西班牙为 15%。联邦德国有幸运的历史，从一开始就具有独立性，而其他国家的中央银行很晚才具有这样的地位。

20 世纪 70 年代的货币政策实践也宣告尝试通过一定的高通胀来实现更高就业率的相机抉择货币政策的破产，而且当时学术上也已证明，所谓的“菲利普曲线”，即就业与价格稳定的目标冲突，值得商榷。中央银行可以承担各种各样的职责，但确保价格稳定仍是其能力范围内可作出的最大贡献。因此，不仅在欧洲，而且在世界范围内都已形成这一共识，即把货币政策委托给一个独立的、以确保价格稳定为主要目标的中央银行是明智的。

伊辛：当时一个重要的认识还包括预期的重要性。因为货币政策具有滞后效应，所以须进行前瞻性的操作。因此，对预期的调控也是重要的。通胀预期须被稳定控制在一个低水平。这是中央银行确保价格稳定的承诺可信的必要条件。如中央银行具有令人信服的策略，并且以透明和令人理解的方式公开，那么中央银行只有言行一致方能赢得信誉。

最后，当时也表明，如果财政政策对中央银行进行干预会产生多么可怕

的后果。如果中央银行通过印钞来偿还政府债务，价格稳定将无法确保。从此，禁止政府货币融资也成为确保价格稳定的重要约束条件。

欧洲货币联盟在建立时考虑了过去这些教训，因而欧元体系是独立的、具有明确的授权，政府货币融资被禁止。很遗憾，处理此次危机的过程中，许多出台的政策已经很难说是符合《马斯特里赫特条约》精神的。

欧洲中央银行的独立性与价格稳定目标的首要地位已经被写入条约。但是，欧元体系仍然能独立决策吗？欧洲中央银行全方位的、救助政府及财政体系的危机应对措施难道不会损害其信誉吗？

魏德曼：实际上，“法理独立性”与“事实独立性”存在差别。政治家无法强迫独立的中央银行做什么，但是他们或者一部分公众可对中央银行施加巨大的压力，导致中央银行的活动空间受到限制。中央银行也可能主动置身于某一环境，从而成为自己决策或者市场的牺牲品。

在危机中，欧元体系被塑造成欧洲大地上唯一具有行动能力的行为主体，承受着作为“终极斗士”的巨大期望压力。一些危机应对措施导致其权限大为扩张，并模糊了货币政策与财政政策的界线。但如果中央银行履行准财政任务，而这一任务又听命于民主控制，那么其独立性迟早会受人质疑。而今就已经出现认为独立中央银行穷途末路的声音。如果货币受制于财政政策，那么长远看来，可信地保障价格稳定会日益困难。

本书编者：诺贝尔奖得主保罗·克鲁格曼（Paul Krugman）说：“通胀不是问题，而是解决方案。”国际货币基金组织首席经济学家奥利维尔·布兰查德（Olivier Blanchard）前不久建议提高通胀目标。德国人是否也许应该更放松些来看待货币贬值这个问题呢？

伊辛：一些经济学家如此轻率地支持更高通胀，这毫不令人惊讶。通胀会带来严重的经济问题：通胀扭曲相对价格机制，并因此损害市场经济重要的调控工具；通胀危及可持续的经济增长，而且，即使相对较低的物价涨幅也已被证明是威力巨大的财富再分配机器，而这种财富再分配并不为人所乐见。在通胀面前，让财富分配更平均的努力总是徒劳的。

支持更高通胀者用各种理由来为自己的观点辩解。一些人认为让政府高额债务实际贬值是走出债务危机的唯一可行方案。另一些人则希望货币政策在零利率下限处有更多的行动空间。如果中央银行无法再进一步降低利率，那么更高的通胀预期将会成为继续压低实际利率（名义利率减去预期通胀率）的杠杆，并因此推动货币政策的进一步扩张。