

A black and white portrait of Paul A. Volcker, an elderly man with glasses, wearing a dark suit, white shirt, and patterned tie. He is looking directly at the camera with a serious expression. The background is dark and slightly blurred.

KEEPING AT IT

THE QUEST FOR SOUND MONEY
AND GOOD GOVERNMENT

坚定不移

稳健的货币与好的政府

[美] 保罗·沃尔克 (Paul A. Volcker)

[美] 克里斯蒂娜·哈珀 (Christine Harper) 著

徐忠 等 译

中信出版集团

坚定不移

KEEPING AT IT

[美] 保罗·沃尔克 (Paul A. Volcker) ◎著
[美] 克里斯蒂娜·哈珀 (Christine Harper)
徐忠 等 ◎译

图书在版编目 (CIP) 数据

坚定不移 / (美) 保罗·沃尔克, (美) 克里斯蒂娜·哈珀著; 徐忠等译. — 北京: 中信出版社, 2019.4

书名原文: Keeping At It

ISBN 978-7-5217-0103-6

I. ①坚… II. ①保… ②克… ③徐… III. ①经济学—通俗读物 IV. ① F0-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 030950 号

KEEPING AT IT by Paul A. Volcker and Christine Harper

Copyright ©2018 by Paul A. Volcker and Christine Harper

This edition published by arrangement with PublicAffairs, an imprint of Perseus Books, LLC, a subsidiary of Hachette Book Group, Inc., New York, New York, USA. All rights reserved.

Simplified Chinese translation copyright ©2019 by CITIC Press Corporation

ALL RIGHTS RESERVED

本书仅限中国大陆地区发行销售

坚定不移

著者: [美] 保罗·沃尔克 [美] 克里斯蒂娜·哈珀

译者: 徐忠 等

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

承印者: 北京盛通印刷股份有限公司

开本: 880mm × 1230mm 1/32 印张: 12.5 彩插: 16 字数: 300 千字

版次: 2019 年 4 月第 1 版

印次: 2019 年 4 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2019-0075

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书号: ISBN 978-7-5217-0103-6

定价: 68.00 元

版权所有·侵权必究

如有印刷、装订问题, 本公司负责调换。

服务热线: 400-600-8099

投稿邮箱: author@citicpub.com

一位耄耋老人的良知与责任

朱 民

国家金融研究院院长

国际货币基金组织前副总裁

2017 年底，我去纽约参加 20 国集团名人小组会议，也去看望了我的老师保罗·沃尔克。2016 年 8 月，我从国际货币基金组织卸任，一晃眼，已有一年多没有见他了。我请他和他夫人安克在他家附近的一家餐馆就餐。他一进门，我就迎上去和他打招呼。他很高兴，看上去精神矍铄。他坐下后，朝我眨眨眼说：“我开始写书了。”我又惊又喜。在过去的 10 年里，我一直建议，甚至督促他写书。虽然书店里有几本关于他的书，但都只写到他的美联储任期结束。而我一直认为，他离开美联储之后的人生更精彩。出于社会责任感，他从美联储主席职位卸任后，临危受命，积极地投入到几件社会重大信誉事件中，如安然-安达信事件调查和重组、联合国对伊拉克的石油

换食品项目的贪污腐败案的调查和整改、世界银行的反腐败调查等。这些事情其实更复杂，更艰难，更能反映他的能力、智慧、价值观和人生态度，也会对后人更有启迪。

虽然我多次力推他写一部完整的自传，还为他找了合作者，但他总推辞说：“还有人读这些老东西吗？我还是做些具体实事吧。”有感于越来越多的大学毕业生到华尔街就业，他捐出自己全部的存款，成立了“沃尔克联盟”——一个非营利性组织，致力于推进高等院校本科和研究生的公共管理学科研究、学科设置和发展，促进全球公共管理教育的发展和合作，鼓励大学给予公共服务培训更多、更好的关注，让年轻人对公共服务产生兴趣，重新改善公共服务领域，使该领域成为一个有挑战性的好的工作场所。

而今，他突然开始考虑写书了。我喜不自禁。

“进展如何？有我能做的事吗？”我问道。

“刚写到第二章，还在写大学生活呢。”他答道。

“您慢慢写，千万别累了。”然后我转向安克。

“他一定要自己写，而且是老式的手写，先一个字一个字地写在纸上，再修改，经常涂得满满的，一坐就是四五个小时，说也不听。”安克抱怨着，保罗·沃尔克笑咪咪地看着她。

转眼又是一年。2018年末，在《第一财经》的年度书会上，*Keeping At It: The Quest for Sound Money and Good Government* 被评为“2018年度书籍”。《第一财经》委托我给他发了一封电子邮件，询问他能否做个视频采访，在年度书会上播放。一反以往当天电子邮件往来的习惯，一周后我才收到他的回复。他在邮件中说，书获提名，

他理应讲几句，但最近由于身体不好，医生不让他出门，所以他只能在家做，也许可以做一个很短很短的视频。他强调了“很短”。我当时心头咯噔一下——这可不是他的风格，他从不诉说健康问题，非常独立。我每次想扶他下台阶或上楼梯，他都不让，一定要坚持自己来。我预感，他身体虚弱了。

在《第一财经》年度书会上，视频播放了。他一出现在屏幕上，我的心就一沉，眼泪都掉下来了。沃尔克瘦了很多，两腮都陷进去了，大大的眼睛深深地凹了进去。他的声音有些嘶哑，手放在膝盖上，偶尔动一下。他不再有手势，也没有了往日的神采。当然，他91岁了。但我还是对他急剧的衰老感到震惊。他缓缓地说：

“我曾发誓永不写回忆录，但在一两年前我改变了主意。众所周知，美国如今的政治形势令人沮丧，美国公民对自己的政府缺乏信任，这种情况十分不寻常，但近年来却屡见不鲜，以至在几乎每年都进行民意调查的一个组织报告显示，只有不到20%的美国人认为政府大多数时候做的事情是对的，这对民主来说不是很好的消息，你无法在人们对政府没有最起码的信心的情况下去维持民主。因此，我认为有必要从我的经验中总结一些要点，包括中央银行（独立的中央银行）的重要性、维护物价稳定的重要性，这一点美国已经保持了很长一段时间，但是还必须一直小心地去维护它。还有一个不直接涉及货币政策的更大的问题，那就是我们确实需要对政府有基本的信心，这是已到耄耋之年的我最关心的问题。”

这就是展现在我们面前的这本书。

书中他对几十年公共服务的生涯进行了回顾和总结，提出经验

和教训，而在故事背后则是保罗·沃尔克的正直和勇气、责任和使命感。每一次历史和社会遇到危机时，他总是以巨大的道德勇气，挺身而出。从美联储卸任以后，大屠杀后代向瑞士银行索赔，瑞士银行面临历史上最严重的声誉危机，他主持公正地处理此案。安然事件发生后，会计师事务所安达信亦因做假账和销毁证据被卷入。他深刻地认识到客观和公正的会计师事务所对全球金融业的重要性，并主持了对安达信会计师事务所的调查和重组，再次强调会计业的客观、公正、严格和卓越。联合国对伊拉克的石油换食品项目的贪污腐败行为，严重影响了联合国的声誉，他牵头组织了对该案的调查和整改。出于同样的社会责任感，他又一次站出来，主持了对世界银行的反腐败调查。2008年全球金融危机爆发，他心急如焚，并为华尔街的贪婪而感到惭愧。在80岁高龄时，他出任奥巴马政府的经济复苏顾问委员会主席。

每次危机处理之后，保罗·沃尔克并不止步于世人对他力挽狂澜的赞誉，总以他惊人的洞察力，总结经验和教训，并不遗余力地推进立法，从根本上堵住漏洞。安达信会计师事务所重组失败，但他在国际会计准则委员会提出新的会计师事务所治理机制改革，推动了会计行业的改革，并在美国国会推动了《萨班斯-奥克斯利法》。在联合国和世界银行的两次反腐事件中，他推动了两个机构的章程修改，强化反腐原则和功能。2008年全球金融危机后，他又力顶华尔街的巨大压力，推出最终以他名字命名的“沃尔克规则”，提出新的分业监管框架。

“这样好辛苦啊！”

一个春风微荡的下午，我和保罗·沃尔克在他办公室下面的临街咖啡厅喝茶，发出感叹。

保罗·沃尔克严肃地说：

“公务员的责任不仅是解决问题，而且要建立问题不再发生的制度和环境。这就是使命。”

我不用对这本书再做介绍了——这是一位老人在人生最后的阶段，在社会需要他的时候，拼尽全力，为世界留下的他的智慧和一颗诚挚的心。

译者序

徐 忠

中国人民银行研究局局长

2018年10月，尚在病榻上的保罗·沃尔克出版了这部著作。对于一位出生于1927年“大萧条”前夜、已是91岁高龄的智者，这本书必然是对自己毕生经历、理想、信念、追求甚至遗憾的全面追忆和总结，自然也会披露一些此前没有提及或是不愿提及的细节、逸事。出于好奇，译者第一时间阅读了英文版 *Keeping At It: The Quest for Sound Money and Good Government*，随即产生了强烈的愿望，希望把这本书翻译成中文，与国内的读者，尤其是经济金融从业者分享。

对于这位为六位美国总统工作过、担任过美国财政部副部长和纽约联邦储备银行行长、连任过两届美联储主席、身高超过两米的

“大个子保罗”（Tall Paul），其生平伟绩是大多数经济金融从业者耳熟能详的。1971年，作为尼克松政府负责货币事务的财政部副部长，沃尔克主导了美元与黄金的脱钩，以及“布雷顿森林体系”的终结，在他看来，这是“世界上最好的工作”。1979—1987年，沃尔克出任美联储主席，驯服了“通胀野马”，稳定了美国经济。在此期间，沃尔克作为主要的亲历者，参与了“广场协定”的谈判，救助克莱斯勒和伊利诺伊大陆银行等美国大型机构，处理储蓄和贷款协会危机，这些传奇的经历，都已被写入了货币金融学的教科书。离开美联储后，沃尔克的经历同样精彩纷呈。1996年，成立知名人士独立委员会，即“沃尔克委员会”，调查瑞士银行持有的、属于大屠杀受害者的资产。2000年，被任命为由19名成员组成的国际会计准则委员会主席，致力于建立国际会计标准。2004年，负责调查联合国石油换食品项目中的腐败行为。2007年，负责审查世界银行机构廉政部的工作及其反腐败的成效。2008年金融危机后，担任奥巴马总统经济复苏顾问委员会主席，提出加强金融监管的“沃尔克规则”。2013年，成立“沃尔克联盟”，旨在应对有效执行公共政策的挑战，并重建公众对政府的信任。

上述经历，这本书都有所提及。但与大多数名人著作不同的是，这本书篇幅并不长，也不是事无巨细流水账式的描述。沃尔克试图向世人展示的，首先是他在70年的公共服务中提炼出来的一些关键教训，即他本人所谓的“三个真理”：稳定的价格、稳健的金融、良好的政府。这“三个真理”，也正是沃尔克毕生的主题、毕生的追求、毕生的烙印。而真正让译者产生情感共鸣，并由此而生翻译愿

望的，既缘于“三个真理”对当下中国的现实意义，更缘于沃尔克在字里行间流露出来的坚定不移的信念、敢于说“不”的勇气、为公共服务的献身精神。

“实用货币主义”

沃尔克最为世人熟知的不朽功绩，是 1979 年出任美联储主席后，几乎是以一己之力在 1979—1980 年扭转了美国的货币政策，放弃关注联邦基金利率的变化，严格控制货币供应量，并“制服了”连续三年保持两位数、令美国部分利率突破 20% 的通货膨胀，美国 CPI（消费者价格指数）由 1979 年的 11.3% 降至 1982 年的 6.2%，1983 年更是降至 3.2%。这不仅为沃尔克赢得了极大的政策声誉，以及延续至今的偶像地位，更为发达经济体进入长达约 20 年的“大缓和”时代奠定了良好的货币开端。因此，彼得森国际经济研究所名誉所长、美国著名经济学家弗雷德·伯格斯特称“沃尔克是 20 世纪后半叶最杰出的经济学家、政治家”。

沃尔克货币政策实践的巅峰，同时也是货币数量理论的巅峰。很多人习惯性地认为：沃尔克的成功，实际上就是 1976 年诺贝尔经济学奖得主米尔顿·弗里德曼货币主义理论的成功；沃尔克倡导的“限制货币供给数量”的实践做法，完全就是弗里德曼倡导的“固定货币供给增长率规则”的现实版本。而沃尔克在这本书中，不厌其烦地在多处对上述误解做了不同层面的澄清。事实上，弗里德

曼率领的货币学派，不仅没有宣称美联储最终采用了一种更加货币主义的做法，反而坚持认为沃尔克采取的措施不正确，应该采取更容易消除经济增长负面影响的做法。

我们不能把这种澄清或解释，简单地解读为两位同样固执、同样自信的老人之间的意气之争。而现实中，有不少研究者就是这样解读的。沃尔克与弗里德曼之争的背后，映射的是对货币政策本质特征的不同认识。一方面，沃尔克认同弗里德曼的基本观点。沃尔克说，弗里德曼那句被广为引用的名言，将通货膨胀形容为“过多货币追逐太少商品”，明确、简洁地道出了通胀产生的原因，因此货币供给对于通胀过程具有根本性意义。另一方面，沃尔克认为，“货币主义的政策建议——找到最佳的货币供给增长率且不论发生什么都要严格盯住——充其量只能说是天真的且是危险的误导”。后来，沃尔克的实践做法被贴上“实用货币主义”的标签。书中虽然没有明说，但沃尔克对于这一标签应该是欣然接受的，他认为这与弗里德曼倡导的更极端和机械化的货币主义形成了对比。

“货币政策既是一门技术，更是一门艺术。”技术，意味着货币政策需要在理论上做无穷尽的探寻反思，以及在此基础上对于经济金融规律的遵循。艺术，意味着货币政策操作需要随时随地根据形势的变化做出相应的调整，在实践检验中不断进行调整和完善，机械僵化的做法并不可取。关于后者，沃尔克提供了另一个反思的案例。例如，关于严格的2%通货膨胀目标制，沃尔克认为，“没有任何一个价格指数能够精确地反映只有1/10或1/4个百分点的消费价格的实际变化”。当沃尔克写下这些文字时，“随着经济增长和失

业率接近历史低点，人们开始担心消费价格增长太慢——仅仅因为它比2%的目标低了1/4左右！这是否意味着要‘放松’货币政策，或者至少推迟紧缩，即使是在经济充分就业的情况下？”沃尔克的结论是：“当然，这是无稽之谈。央行行长是如何落入这样的陷阱的？赋予单一统计数据的微小变化如此大的权重，而这一统计数据本身又有其固有的弱点。”

同样作为央行的从业人员，译者对于沃尔克“实用货币主义”的立场不仅高度认可，更有情感上的共鸣。中国人民银行原行长助理张晓慧的表述更为形象生动，“作为宏观经济政策，货币政策的学术气和烟火气是一枚硬币的两面，缺一不可。优秀的中央银行家永远需要在货币政策的学术气和烟火气之间取得平衡”。这也进一步印证了沃尔克的观点。

“关键是独立性”

沃尔克在这本书中披露了一个细节。他在清理旧文件写这本书时，发现了很久以前一张用处方笺写成的字迹潦草的便条。这是 he 第一次会见卡特总统前写下的，希望向总统提出的建议，非常简单的“三条”：确保美联储的独立性、美联储必须直面通货膨胀、实施更加紧缩的政策。其中，后面两条是政策，第一条才是前提。沃尔克说，这并不是偶然的，“关键是独立性”。

沃尔克一贯强硬地捍卫美联储的独立性。在他看来，对货币的

信任，是良好的政府和经济增长的根本。维持货币稳定的预期和信心，是货币政策的一项基本责任，但前提是确保美联储的独立性。因此，当新就职的里根总统希望前往美联储与沃尔克会面时，沃尔克居然拒绝了。因为，除了罗斯福总统在 1937 年新大楼落成典礼上到访外，还没有总统来过美联储，沃尔克担心里根总统到访美联储会在某种程度上影响美联储的独立性。这本书中还记录了另一个故事，那是沃尔克职业生涯中，唯一一次遇到过的类似挑战。1984 年夏天，沃尔克被召集到白宫面见里根总统。会面地点不是在椭圆形办公室，而是在图书馆。里根总统没有说话，而总统办公厅主任詹姆斯·贝克对沃尔克说：“总统命令你在选举前不要提高利率。”沃尔克的反应是：一句话也没说，直接走了出去。

2014 年，英国中央银行业务出版社（Central Banking Publications）为沃尔克颁发“终身成就奖”，获奖的理由是：“沃尔克树立了一个领导行动的榜样，不仅为中央银行，而且为美国和世界经济开创了一个新时代。”从全球中央银行发展的历程来看，正是在沃尔克成功实践的榜样带动下，为了避免中央银行在追求物价目标过程中面临的各种不必要的干扰，各国普遍加强了中央银行的独立性。独立性与通胀目标制也被称作继自主履行货币政策职能后“第二次中央银行革命”的典型特征。正如沃尔克在 1999 年 8 月接受《中央银行》（*Central Banking*）杂志采访时说的，“近年来，央行的相对独立性和地位，源自少数几家央行在抗击通胀方面取得的成功，当时通胀过程似乎根深蒂固，几乎不可避免”。

同样作为央行的从业人员，译者认为，国际金融界对于央行行

长的评判有统一的标准，那就是维持稳定的货币和稳健的金融系统。这也是央行行长最基本的职责，更是国际社会对优秀央行行长认可的标准。2019年2月12日，从英国伦敦传来消息，已经退休的中国人民银行行长周小川同样也获得了英国中央银行业务出版社颁发的2019年“终身成就奖”。获奖的理由是，“在任期间，周小川在公共服务方面表现出高度的正直。他将学术严谨性引入现实世界的决策，充当务实的政策制定者，对公共利益有着强烈的理解。他的领导力反映在中国人民银行的机构能力和公信力的显著提升上，周小川帮助中央银行成为中国顶级宏观经济问题解决者”。与沃尔克相比，周小川面对的是更为复杂的外部环境：中美两国体制不同。中国人民银行受国务院领导，相较美国而言，中国的央行不具备相对独立性，法定的职责不仅有“保持货币币值稳定”，还需要“以此促进经济增长”。这些都给中国央行行长的履职提出了更高的挑战。

“不是为了金钱或者权力”

沃尔克在这本书的引言里，再次讲述了“睿智的老鹦鹉”的故事。他就是这只被叫作“主席先生”的“睿智的老鹦鹉”。沃尔克担任了好几个“零薪酬”的主席职务，“不是为了金钱或者权力”，而是“致力于公共服务”，力图恢复公众的使命感和对政府的信任感。这也正是沃尔克下决心写这本书的目的所在。从读者的角度来看，我们更能体会到沃尔克70年公共服务生涯一以贯之的正直、睿智，

以及道德力量。

投身公共服务需要坚定不移的信念。1979年，在抗击通胀最紧张的时刻，沃尔克自称“被绑上桅杆”。美联储外，是民众的游行抗议，甚至有武装分子闯入美联储，威胁要挟持理事会；美联储内，理事会意见极其不一致，鹰派和鸽派投票的结果是4:3。但他还是毅然决然地动用了美联储针对市场的所有“弹药”：将贴现率提高至12%、要求银行增加存款准备金、呼吁停止向“投机”活动贷款，以及最核心的——不管对利率有什么影响，承诺抑制货币供应量的增长。此时，三个月期美国国债利率最终超过了17%，商业银行优惠贷款利率最高达到了21.5%，对市场反应最灵敏的抵押贷款利率超过了18%。美国金融史上从未出现过如此高的利率。在这样的境况下，他的意志如果稍微不坚定，历史的进程可能就会被改写。

投身公共服务需要敢于说“不”的勇气。沃尔克受其父亲老沃尔克的影响颇深，尤其是老沃尔克的从政经历，对他的人生观和世界观产生了巨大的影响。老沃尔克办公桌后面的墙上悬挂着乔治·华盛顿的名言：“不要听任你的善良本性，在本该拒绝的时候却说同意。”每每在关键时刻，沃尔克总能秉持正直正义，坚持道德勇气，敢于说“不”。因此，世人也记住了这位“布雷顿森林体系的终结者”“下意识的通胀斗士”“沃尔克规则的制定者”……回想中国在2013年6月经历的那一轮货币市场剧烈波动：6月20日，质押式回购隔夜、7天、14天加权利率分别为11.74%、11.62%、9.26%，质押式回购隔夜利率更是一度摸高至30%。面对大水漫灌的臆想冲动、市场倒逼央行放水的政策博弈，中国人民银行为了维护公共利

益，能够坚守稳健的货币政策取向不动摇，其敢于说“不”的勇气同样可喜可嘉。

投身公共服务需要献身精神。1979年，沃尔克由纽约联储银行行长转任美联储主席时，收入由年薪11万美元下降至5.75万美元。他以每月400美元的租金租了一套一居室公寓，公寓只配了一张床、一张桌子和几把椅子。而到1983年，由于家庭收入状况不佳，他的夫人芭芭拉尽管类风湿性关节炎越来越严重，但还是不得不兼职做会计工作来补贴家用，有一段时间，他们还把自家宅院后部的房子都租出去了。以至当里根总统给沃尔克打电话告诉他将连任时，他的夫人哭了。

最后，需要向读者说明的是，这本书虽然采取了近乎白描的叙述方式，但阅读时读者并不会感到沉闷乏味，而且这本书的语言中时时渗透出不经意的幽默和睿智，一如沃尔克本人的为人处世。书中有一段描述非常有趣，大致可以窥见一斑。在比较自己和弗里德曼时，沃尔克说：“弗里德曼比我年长15岁，比我矮一些。毫无疑问，他在我遇到的最教条、最具说服力的经济学大师中居于首位。”在译者看来，这样的行文颇有言近意远、微言大义的古风。因此，后面的评价，“当从报道中看到年逾90岁的弗里德曼承认他或许过分强调了货币、物价和经济活动的稳定关系时，我备感欣慰。虽说在我看来，这有点儿晚”，也就顺理成章了。

译者不是专业的翻译，很多精微之处的翻译可能不尽如人意，疏漏和错误也在所难免，在此先向读者表达歉意，责任全在译者，与原著无关。