

《 汉 译 大 众 精 品 文 库 》 人 物 类



# 格林斯潘

谁在主宰世界金融

[美] 史蒂文·K·贝克纳 著  
戴建中 赵薇 征庚圣 译

*BACK FROM THE BRINK:  
THE GREENSPAN YEARS*



江苏人民出版社

《 汉 译 大 众 精 品 文 库 》 人 物 类

精  
品  
译

# 格林斯潘

## 谁在主宰世界金融

[美]史蒂文·K·贝克纳 著  
戴建中 赵薇 征庚圣 译



江苏人民出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

格林斯潘——谁在主宰世界金融/(美)贝克纳著;戴建中,赵薇,征庚圣译. —南京:江苏人民出版社, 1999. 5(2000 重印)

(汉译大众精品文库)

书名原文:Back from The brink: The Greenspan Years  
ISBN 7-214-02354-7

I. 格... II. ①贝... ②戴... ③赵... ④征...  
III. 美国联邦储备银行-金融政策 IV. F837.120

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 13418 号

|       |                          |
|-------|--------------------------|
| 书 名   | 格林斯潘——谁在主宰世界金融           |
| 著 者   | [美]史蒂文·K·贝克纳             |
| 译 者   | 戴建中 赵 薇 征庚圣              |
| 特约编辑  | 戴文忠 王 田等                 |
| 出版发行  | 江苏人民出版社                  |
| 地 址   | 南京中央路 165 号              |
| 邮政编码  | 210009                   |
| 经 销   | 江苏省新华书店                  |
| 印 刷 者 | 南京五四印刷厂                  |
| 开 本   | 850×1168 毫米 1/32         |
| 印 张   | 23.75 插页 6               |
| 字 数   | 550 千字                   |
| 版 次   | 2000 年 2 月第 1 版第 3 次印刷   |
| 标准书号  | ISBN 7-214-02354-7/F·560 |
| 定 价   | 30.00 元                  |

(江苏人民版图书凡印装错误可向承印厂调换)

献给我亲爱的妻子詹妮斯  
和我的四个孩子  
埃里克、斯蒂芬妮、道格拉斯和克拉格

1995/1/5

## 前 言

第一次认识艾伦·格林斯潘(Alan Greenspan)是在书中,而不是他本人。1969年我在弗吉尼亚布里奇沃特大学(Bridgewater College)读一年级,对经济学和公共政策略有兴趣(我最喜欢的是戏剧)。为了增进我的课外知识,我喜爱的一位叔叔给我推荐了一个书目,其中有一本是爱恩·兰德(Ayn Rand)和她的朋友们写的散文集。我很快便爱不释手,并且被其中一位叫格林斯潘的年轻经济学家的文章所吸引,他指出了自由经济学和金本位的优点。当时我根本无法想象这样一位偏激的自由意志主义支持者有一天会成为历史上最有成就的中央银行家,而且确实是世界上最有权力的人之一。我更没有想到,有一天我会认识他本人,甚至写了一本关于他管理联邦储备体系的书。

格林斯潘几年前写的文章激起了我对经济学的兴趣,尤其是对货币政策的兴趣。在不太认真地学了一段时间的表演之后,我最终确定我真正的兴趣是研究政府和市场之间的相

## 2 格林斯潘——谁在主宰世界金融

---

互作用。最后，先后在布里奇沃特大学和杜克大学学完了所有的经济学课程之后，我又决定，如果在报纸杂志上写点文章能出名，可能日子会好过一点，所以我跌跌爬爬地进入了新闻界。我在弗吉尼亚几家日报社工作了一段时间之后，1975年秋转到华盛顿，不久便遇到了格林斯潘。令我吃惊的是，他已经成为福特政府中一颗正在上升的明星。我跟踪报道了他的经济顾问委员会主席的生涯，后来在他回到私营部门做经济顾问时我时常有机会与他交谈。

70年代后期格林斯潘在纽约市从事经济分析工作期间，联储也正在经历一个黑暗的时期，与两位数的通货膨胀率和即将到来的美元在国际货币市场上的崩溃进行着艰苦的斗争。一位身材高大、名叫保罗·沃尔克(Paul Volcker)的名副其实的巨人站了出来，粉碎了通货膨胀，恢复了人们对美国货币的信心。对我们这些对沃尔克作过报道的记者来说，当时很难想象还有谁能胜任联储主席。突然，驾驭联储的缰绳交给了格林斯潘，没人知道对这个长期以来的共和党积极分子该抱有何种期待。1987年格林斯潘就任主席后不久，联储在其豪华的会议室举行了一次记者招待会。我有点羞涩地对他说，他的论文曾激起我对经济学的兴趣，他若有所思地回答，那是很久以前的事了。后来他对我说，有人能从他的文章中得到启发他感到非常高兴。

自从我第一次读格林斯潘的专题文章以来已经发生了很多变化。联邦政府日益庞大，更具干预性，当然也变得更加昂贵，使联储的任务比60年代更为复杂。虽然骨子里仍是自由意志主义的支持者，并且相信托马斯·杰弗逊的“最好的政府是管得最少的政府”的观点，但格林斯潘已经不情愿地学会了

接受并忍受一个较为庞大的政府。他已经变成了保守派，只要政府能及时调整方向顺应发展，他就可以勉强接受缺少纯自由竞争的东西。在华盛顿待了 21 年的我已较少对我们的政治家和他们掌管的臃肿的官僚机构抱有理想主义的幻想，然而，有所转变的一件事是我和其他许多人已经对联储——这个于 1913 年与所得税同时建立的、昏暗神秘、含糊阴险、并不总是能成功的机构——有所尊敬。这自然引起了许多人的疑惑，虽然他们是与我们很合得来的一些人。自安德鲁·杰克逊时代以来，美国人对中央银行及其纸币机制一直持不信任的态度。1978 年，我曾以当时人们广泛认为的两位数的通货膨胀率将会持续并且恶化的观点为背景写过一本书。正如当时其他许多人一样，我不能相信联储能够唤起人们的勇气和决心战胜通货膨胀，或者若其真正能做到，国会和白官仍会按兵不动，但是我们都大错特错，因为那正是联储所做到的，先是沃尔克，后是格林斯潘。通俗一点说，真是连做梦也没想到！

联储长期艰难斗争的成果是低通货膨胀率、低利率以及低失业率。今天，常规的抵押利率降至 7% 左右，而在 1981 年该利率却超过 16.5%，这一事实无疑是对联储信誉的赞颂。更为惊奇的是，这些成果是在巨大的联邦预算赤字的前提下实现的。政治家经常指责联储遏制了经济的增长，其实应该反过来问他们一个问题，即税收、开支以及调整性政策又是如何有益于经济增长的。当然，格林斯潘的联储的政策并不是十全十美——读者会在以后的章节中看到——但是就其遇到的阻力来说他写下的历史是非凡的。在就职后的两个月里，他不得不着手对付比 1929 年来势更加凶猛的股票市场的崩溃。比股票市场崩溃更可怕更棘手的问题还有前所未有的债务负担、

处于萌芽状态的预算协议和贸易逆差、银行问题、喧嚣的公司部门的改革、汇率的极度波动、严重的信贷危机以及其他一些他下一步必须对付的许多危机。格林斯潘和他的同事如果对这些及其他一些问题作出不同的决策,结果将不堪设想。尽管如此,多数人仍然不赏识联储。

从1987年至今格林斯潘一直任联储主席,这段日子可能是联储制定货币政策83年的历史中最艰难的岁月。但是联储是如何使美国成功地度过这一艰难岁月的事迹却一直鲜为人知。1995年夏度假归来,我细审了堆在全国新闻大厦(National Press Building)市场新闻通讯社(Market News Services)我的办公桌上的成堆文件并进行了整理。经过彻底思考,我对丹尼·戈利诺(Denny Gulino)局长说,“我想,我应该写一本关于联储的书。”他立刻回答到,“为什么不呢?”“可能我会写的。”我答道。丹尼可能后来后悔他提出的建议,因为我很快便充满热情地着手这个计划,而这意味着我不能全身心地投入金融通讯(Financial Wire Service)方面的工作。事实上,和我在市场新闻通讯社的同事一样,丹尼一直都支持我完成这本书的计划。摆在你面前的这个“产品”并不仅仅是一段货币历史,它以崭新的视角审视了我们最有权力的机构之一联储的目标、方法及其重要作用。21年来,我一直对联储进行报道,最后11次的报道是为市场新闻通讯社作的,我感到于己、于联储我都有责任把格林斯潘在联储的故事作一讲述。人们也应该知道在那期间他们是如何濒临绝境,又如何有幸有格林斯潘这样一位有才能的人管理美国的货币政策。回顾联储在80年代和90年代的成功,波士顿联邦储备银行的行长阿尔弗雷德·布罗德斯(Alfred Broadus)说,这个国家

总能合适的人选管理联储的确非常“幸运”。我们不需要向前追溯以发现不胜任的联储主席,也不需要设想将来在某一危机关头,总统可能会任命一位不合格的、唯命是从的党棍担任中央银行的主席。众议院银行委员会主席詹姆斯·里奇(James Leach)非常正确地论证说,总统在任命联储主席时应像任命高级法院的大法官们一样慎重考虑。

写这本书的另一个原因是:联储影响着我们每一个人,然而,虽然人们对联储的了解较以前多,但可以说对其真正了解的人仍然很少。尽管充满神秘感,但是货币政策影响着从精明的债券商到平民百姓的每一个人。没人可以忽视联储的存在,了解它的最好的办法就是学习它近来发展的历史。如果你是从金融工作的专业人员,希望你能更清楚地了解联储的思想和战术并从中得出预期政策改变的线索。如果你是一般的投资者,希望你不仅能了解中央银行的运作情况,而且能更进一步地明白利率和汇率的变动为什么会对你的投资产生深刻的影响。甚至希望你能学会如何通晓经济预兆,预测联储可能作出的反应,并相应地调整自己的投资。

最重要的是,这本书是面向大众而写的。中央银行如何独立于政治压力之外寻求自己的货币政策目标是格林斯潘主持联储期间的一个永恒的话题。关注此事的人们必须问他们自己,将来的联储主席在面临需要对巨大的国家债务进行融资,而华盛顿对赤字支出的欲望似乎永远不能满足的情况时,是否会坚持格林斯潘的反通货膨胀的政策,是否能抵制放纵我们的货币的诱惑和压力。如果这本书有一个哲学涵义的话,那就是:尽管联储过去的工作一直是相当不错的,而且格林斯潘的名字已经家喻户晓,然而,我们的中央银行处于如此重要的

位置不是一个好征兆。在过去的 15 年中，人们一直以为货币政策是“城中的唯一游戏”(the only game in town)，因为财政政策(联邦政府税收和开支的习惯)一直是无法控制的。作为一个国家我们应该掌握我们的财政，停止增加联储的负担，管理我们的经济，避开金融灾难——否则，金融灾难将不可避免。

## 感 谢

你可以想象，这本书是对许多决策者和他们的顾问无数次采访的结果，但从更广的意义上来说，它出自于 30 年的教育和职业经验，并且反映了它们的许多影响。同时，有数不清的人曾直接或间接地对这本书作出过贡献。感激之情无法言表。

我对政治经济学所谓的兴趣可以追溯到我的叔叔、现任弗吉尼亚布里奇瓦特大学校长的菲利普·斯通(Phillip Stone)博士。往后，我非常感激杜克大学的经济学教授威廉·尤何(William Yohe)博士，是他激起我对联储和货币政策的兴趣，同时感谢已故的约瑟夫·斯宾格勒(Joseph Spengler)博士，是他在杜克大学唤起我对经济史的兴趣。

没有家庭的支持和鼓励，一个人根本无法进行如此具有野心的计划。在这一点我一直很幸运。我非常感激我的妻子詹妮斯(Janice)，我在家中的办公室痛苦地写作这本书的同时，还要为市场新闻社提供金融快讯，而且还为全国公共广播

(National Public Radio)写简讯,这一切她均忍受了。她的父母简(Jean)和艾伦·斯达(Alan Stuhl)协助我们抚养两个儿子道格拉斯(Douglas)和克拉格(Craig),给予我们很大的帮助。这期间,我的两个儿子肯定疑惑:这几个月我们的父亲究竟在干什么?我自己的父母给我灌输了很强的工作伦理观和求知欲,没有他们这本书也不会孕育或产生。

没有市场新闻通讯社同事的支持我也不可能完成这本书。局长丹尼·戈利诺、执行编辑托尼·迈斯(Tony Mace)以及市场新闻通讯社的社长迈克·康纳(Mike Connor)都给予我很大的鼓励,并且为使我能写这本书在我日常的报道工作上给予很大的灵活性。市场新闻通讯社的其他的记者包括预算记者约翰·肖(John Shaw)、经济数据主管大卫·谢瑞尔(David Sherrill)对我的写作提供了帮助。南希·普罗耶特(Nancy Proyect)提供了技术援助。同时我还应该承认并且非常感谢市场新闻通讯社的创办人和主要股东鲍博·琼斯(Bob Joans)先生,他是关注联储的先驱之一,多年来正是他鼓舞了我对联储的报道。

我的代理人爱丽斯·马特尔(Alice Martell)勤奋、不屈、充满活力,与她一起工作十分愉快,同时是李·康纳(Lee Connor)和凯西·赛蒙(Kathy Samon)介绍我们认识的。

感谢约翰·威利父子出版社(John Wiley & Sons)的编辑杰克·乌里尼(Jack Urinyi)、出版商马利斯·汤姆森(Myles Thompson)及其助手詹妮弗·品考特(Jennifer Pincoff)以及常务编辑迈克尔·戴特威勒(Michael Detweiler)。正是我的朋友迪克·施密特(Dick Schmidt)建议我找约翰·威利父子出版社出版我的书才使我接触并结识了查尔斯·艾

利斯(Charles Ellis)社长,对此介绍我非常感激。同时克里斯蒂·派拉(Christina Palaia)的版权编辑也是不可缺少的。其他给予我帮助和安慰的还有全国新闻俱乐部的图书管理员芭芭拉·凡德哥里夫特(Barbara Vandegrift)、作家詹姆斯·斯罗德斯(James Srodes)、保罗·迪克森(Paul Dickson)及迈克尔·路易斯(Michael Lewis)以及文字代理克里斯汀·林德罗斯姆(Kristin Lindstrom)。

我要感谢许多货币市场经济学家,他们向我提供了有用的信息和建议,他们是大卫·琼斯(David Jones)、米奇·李维(Michey Levy)、查尔斯·李伯曼(Charles Lieberman)、玛莉娅·费奥里尼—拉米莱兹(Maria Fiorini-Ramirez)、罗伯特·布鲁斯卡(Robert Brusca)等许多人。我最崇拜的学术经济学家之一是卡内基—麦伦大学(Carnegie-Mellon University)的艾伦·梅尔泽(Alan Meltzer)教授,他是影子公开市场委员会(Shadow Open Market Committee)的主席,正是他鼓励我决定继续这个计划。

我最最感激的是格林斯潘及其联储理事会的同事的合作,以及许多联储决策人、前政策决策人以及联储专业经济学家们予以我的合作。尤其是联储的主要发言人乔·康因(Joe Coyne)和纽约联邦储备银行的主要发言人彼得·贝克斯坦斯基(Peter Bakstansky)。同样向在我的研究中给予过帮助的国外中央银行家和财政部长们致谢,主要是德意志联邦银行的曼弗雷德·考伯(Manfred Koerber)和英格兰银行的朱丽叶特·黑利(Juliette Healey)。

里根、布什以及克林顿政府的许多成员从政治的角度对联储与白宫、财政部的有时并不融洽的关系为我提供了素材,

在此恕不能一一列举。同样，我要感谢那些在两院银行委员会和国会山的人们，他们对联储的独特视角对我也有很大的帮助。

我曾经采访过的人数不胜数，并且许多人我叫不出名字，在此我一并向他们表示感谢，并且希望我已经诚实公正地表达了他们的看法。

# 序

恶梦几乎降临。……

1987年10月19日，股票市场崩溃，美国从此踏上了走向混乱的漫长的历程。

道一琼斯工业平均指数在一周内持续下跌了235点之后在当日又下跌了508.32点，华尔街和华盛顿一片恐慌，人们不知所措，无人采取任何行动。股票价格的崩溃影响了整个金融体系，导致大量的银行倒闭，主要的证券公司破产，悲惨的洪水无情地淹没了整个国家乃至全世界。遭受损失的当然不仅仅是股票投资者。相互关联的金融体系的消失意味着一直对商业起着润滑作用的信贷已不复存在。公司很快便开始大量地解雇职员，被解雇的职员根本无法再回到原先的职位。普通的美国人失去了存款、家园，甚至在许多情况下失去生命。因为食物和能源的供给日益减少，许多城市发生了暴乱。与其他许多城市一样，在洛杉矶荷枪实弹的帮派出没于较繁荣的社区。一些地方的混乱沾上了种族主义的色彩，甚至出现了流

血。……

大萧条再次降临——而且更加严重。

1930年代,美国一直是一个较有凝聚力的国家。当时很少有家庭不在一起。教堂、犹太教会堂以及其他机构起了较大的支配作用。尽管政府滥用了人民的信任并且浪费他们所纳的税,但那时人们对政府较有信心。虽然民权运动在数年后兴起,但当时的种族关系较为融洽。更重要的是,当时的国家较为农业化,而且人口的绝大部分是自给自足的。而在此时,世界开始分裂——并且这决不是美国特有的情况。由于国际贸易及随之而来的货币市场全球化,整个世界陷入萧条、绝望。这种情况是始料未及的。无论如何,联邦政府不是一直在对我们承诺说,联邦存款保险公司和其他“安全网络”的存在已使发生这样的崩溃变得不可能吗?

很难说崩溃是如何发生,又是如何一发不可收拾。大家都知道股票市场有点矫枉过正。1987年以来,道一琼斯工业平均指数首次突破了2000点的大关,并且一路飙升近45%,到8月25日达到空前的2746.65点——这是道一琼斯指数五年中上升122%以来的最高点。股票价格的定值已经疯狂地超过了公司收益水平。利率水平的提高使银行存款和美国财政部发行的证券更具吸引力,因而有风险的股票投资已显得越来越不明智。此外,国际上对美元疲软争执激烈,并担心联储为保护美元会无限制地提高美元的利率。使美元利率居高不下的原因是庞大的债务。但几乎没有专家预料到这种矫枉过正会在星期一——“黑色星期一”导致灾难。如同汹涌的潮水来临前的不祥预兆,先是在东京市场美元被大量抛售,然后波及伦敦,之后才对纽约股票交易所和芝加哥的股票指数期

货交易市场全力冲击。个人和机构争相以任何价格清理他们的筹码,证券交易商们几乎无法完成手中的交易指令,所有这些前所未有的股票抛售对证券公司和交易所的清算和结算交易的能力造成了巨大的压力,人们希望崩溃能够被控制在华尔街内,毕竟,如果能相信财政部长詹姆斯·贝克(James Baker)的话,经济情况“基本良好”。人们当然保持了冷静的头脑,但对崩溃将波及更大的金融体系的恐慌仍在蔓延。

事实不尽如此。

人们至今仍在争论究竟是什么引发了那场更大的灾难。扳机可能是在星期二上午扣动的,当时证券和交易委员会主席大卫·鲁德(David Ruder)和纽约股票交易所理事长约翰·费兰(John Phelan)——为华尔街股票价格持续的崩落而震惊——成功地说服里根总统利用行政权利关闭股票市场。但在股市未关闭之前这一行动更加速了股市的抛售。或者扳机的扣动也许是在总统宣布银行休假之时,事与愿违,结果出现了历史上最严重的向银行的挤兑,迅速耗尽了银行业的现有现金。

但是最关键的事件,或称为非常事件,也许是“联储”奇怪的缄默,后来人们都称这个中央银行为“联储”(Fed)——当然并不总是充满感情地这么称呼它。市场参与者强烈要求联储声明支持——即表明联储将彻底地起到“最后贷款人”的作用并向银行和经纪人提供足够的信贷。但是没有任何动静。其次,凭过去的经验可以预计到,如果一家主要的纽约银行拒绝向众多的证券公司提供贷款,其他银行因不愿独立承担风险也会拒绝贷款,所以不久银行不但不愿贷出新款而且会要求偿还已贷出的款项。金融市场是以信用为基础的,而支持这个