

经济瞭望译丛

ECONOMY OF WORDS

Communicative Imperatives in Central Banks

Douglas R. Holmes



语控经济

中央银行的沟通规则

(美)道格拉斯·R.霍姆斯 著

张成思 译

中国人民大学出版社
of Finance & Economics Press

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

ECONOMY OF WORDS

Communicative Imperatives in Central Banks

Douglas R. Holmes



语控经济

中央银行的沟通规则

(美) 道格拉斯·R. 霍姆斯 著

张成思 译

辽宁省版权局著作权合同登记号：图字 06-2015-38

Douglas R. Holmes: Economy of Words: Communicative Imperatives in Central Banks

Copyright © 2014 by The University of Chicago.

All rights reserved.

本书简体中文翻译版由芝加哥大学出版社授权东北财经大学出版社独家出版发行。未经授权的本书出口将被视为违反版权法的行为。未经出版者预先书面许可，不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

图书在版编目 (CIP) 数据

语控经济：中央银行的沟通规则 / (美) 霍姆斯 (Holmes, D.R.) 著；张成思译。
—大连：东北财经大学出版社，2016.3

(经济瞭望译丛)

ISBN 978-7-5654-2168-6

I. 语… II. ①霍… ②张… III. 中央银行-经济理论 IV. F830.31

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 289031 号

东北财经大学出版社出版发行

大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 225 千字 印张: 19 1/4

2016 年 3 月第 1 版 2016 年 3 月第 1 次印刷

责任编辑: 李 季 王 玲 责任校对: 刘 洋 惠恩乐

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 48.00 元

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

译者前言

近年来，随着全球经济运行不断面临各种新局面和新挑战，为了能够“未雨绸缪”，提前应对未来可能发生的事件，各国货币当局普遍认识到前瞻性货币政策的重要性。顾名思义，前瞻性货币政策的基本含义是货币当局基于对未来相关经济指标的前瞻（预测）考虑，相应制定当前的货币政策。尽管前瞻性货币政策是不是最优的货币政策选择仍然存在一定争议，但是前瞻性政策理念在各国央行实践中已被广为接受，近年来以美联储为代表实施的“前瞻指引”货币政策更是将前瞻性货币政策运用到极致状态。不仅如此，学界对前瞻性货币政策相关问题的研究如火如荼，相关文献的数量呈现指数型增长，同样反映出前瞻性货币政策问题的重要性。

与前瞻性货币政策反应方程相伴而生的是央行沟通和央行预期管理概念的兴起。由于中央银行希望能够未雨绸缪，能够有效地进行逆周期操作，甚至希望“不战而屈人之兵”，因此其主要依靠的就是对市场预期的管理或者说引导。所以，中央银行需要与公众进行沟通。央行沟通有多种形式，总体来说可以归纳为主

导型和被动型两种。对于主动型沟通研究，芝加哥大学出版社新近出版的这本专著《语控经济：中央银行的沟通规则》，用近乎文学的笔法阐释了中央银行沟通在货币政策传导机制中的重要性，形象地刻画了中央银行怎样使未来变得可见以及怎样才能使公众对未来的信念和信任成为可能。作者使用实验来研究央行沟通对未来情绪的影响，这些情绪是推动市场经济动态变化最根本的预期动力，而将央行行为投射到未来的先行政策将变成影响这些预期的手段。

本书的内容具有较强的前沿性，语言风格和语言特色鲜明。不过，这也给本书的翻译工作带来了较大挑战。很多内容尽管在英语语境下容易理解，但是转译过程中仍然存在诸多困难，而且原书作者将诸多专业内容以比喻等手法写就，因此本书对于非专业读者来说理解起来可能并不容易。不过，这些困难反而激发了译者的理解兴趣（相信对读者亦是如此）。正是在这样的背景下，我组织了中国人民大学财政金融学院的相关教师和学生，翻译了这本妙笔之作《语控经济：中央银行的沟通规则》。参与本书翻译、编译和校对等工作的人员有：夏苗、许凌达、周浩宇、陈紫琳、李洵、郑宁、陈挺、赖元杰、程冰倩、庄璇、丁一凡、江澄、吕品品、芦哲、邱岳、刘泽宇、姜世娟、张新秋、姜世俊、王颖、刘茜等。

张成思

2015年12月

前言：背景

当 2003 年 8 月 12 日联邦公开市场委员会（Federal Open Market Committee, FOMC）首次将纯言语沟通作为基本货币政策工具时，人们已经普遍接受使用有关未来政策的沟通方式来辅助完成联邦储备基金利率的设定工作。在这种情况下，沟通作为一种独立且有效的政策工具存在并影响着整个经济。FOMC 也因此经历了从以往的“一语不发”到现在的有时解释即是政策的转变。

——珍妮特·耶伦（美国联邦储备委员会副主席（2013年4月4日））

这是“民族志”三部曲的第三卷，前两卷分别为 1989 年出版的《文化觉醒》和 2000 年出版的《欧洲一体化》。《语控经济》在继续深入探讨前两卷主题的同时，在内容上作出了极不寻常乃至令人出乎意料的转变。总体而言，这些书涵盖了长达 30 年的发展历程，并将我引向珍妮特·耶伦和她在中央银行的同事所热衷的语言实验。在众多的其他问题中，关于“纯语言能做什么”的全面论述将三卷联系在一起。在接下来的章节中，我将讲

述一个有关语言改写货币体制的故事（Austin 1961； Burke 1974； Searle 1969）。

20 世纪 80 年代早期，我在意大利东北部的乡镇和 Paolo Rondo Broveto 一起工作。当时我们正讨论货币政策的角色，即货币政策（在我们所研究的人的意识和对话中所表露出来的）促进形成人们对经济增长的观点的作用。我们在朱利安·阿尔卑斯山脚下散步时，我们也好奇欧洲统一货币的结果以及它将如何影响意大利人民的生活和生计。同样在 20 世纪 80 年代初期，我和 Robert Reichlin 开始了一段长久的对话。

在很多其他的事情当中，我们深入探讨了如何从深植在习俗、传统和过去文化概念中解脱出来，重新思考并提出强调未来导向的新文化习俗。

当我和 George Marcus 住在休斯敦时，我们开始了频繁的对话。George 精心筹备的后期工程是我们对话的初始设想。但在随后的几年中讨论的内容不断延伸，而读者将看到，延伸的内容体现在所有本书描述的民族志之中。最值得注意的是，当我们的研究对象——中央银行家——在这种情况下追求复杂的人类学实验时，我和 Marcus 曾经被所提及的分析可行性问题所困扰（Fischer 2007； Marcus 2012）。David “Bert” Westbrook 在十年前加入了这个讨论，他极富激情和智慧地对这种尝试的危险进行了令人信服的刻画（Westbrook 2008）。Bert 除了对我这里所研究的问题提供了技术意见外，他既宽容又严苛地分析了我的研究，消除了我在人类学学科上的自以为是，这也让我受益匪浅。在芝加哥大学出版社，David Brent 抓住了我和 George、Bert 学术讨论的机会。前一阵子，他表达了对这本书的兴趣，并在审阅和出版方面积极地提供支持。

当我 2002 年从新西兰回到纽约时，我遇到了同样刚到纽约

北部的两个同事，Annelise Riles 和 Hirokazu Miyazaki。他们也开始研究金融问题，这些问题建立在与我研究相似的智力投入和与我互补的民族情绪的基础上。在过去的几十年里，我认为我们已经达成了拓展有关这方面工作具体含义的共识。这不必也不只是为了我们的学科，也为了其他人群。Annelise 对早期手稿的评价，即“市场功能需要语言来实现”，对本书的最终版本起到决定性作用。

回到纽约不久，我还见到了 Peter Katzenstein。他邀请我参加一个关于“欧洲认同”的项目。他热情地答应研读本书的早期书稿，而我也从他尖锐的问题和富有见地的评价中受益匪浅。接下来关于行为和当前欧洲金融环境分析的论述绝大部分是与他合写的。

我从 Ann Stoler 的研究中借鉴了很多案例，同时她也在新学院的对话中为本书贡献了重要意见。她向技术专家、官员——无论是分支机构所在地官员还是中央银行家们——提供了一种定义智力困境的方法，从而提供了方法来考察知识的产生和/或未产生，而这些知识对那些专家和他们经营的机构来说是至关重要的。

我和 Michael Herzfeld 在这方面志趣相投，特别是在对官僚的不满情绪会怎样形成并渗透欧洲人民的生活及其直接斗争的方面。尽管书中没有直接说明，这些斗争却是本卷的背景。这些背景引导我去细致地考察在特别困难时期，货币政策的效果如何逐渐依赖于一种语言能力——货币政策通过语言去引导市场情绪和预期的能力。不容忽视的是，这些对公共环境的观念已成为对中央银行家的主要关注点。尽管我的论述缺乏 Michael 叙述中的文采，但我认为人类学的结论是类似的。

我很庆幸在项目的早期阶段和 Julio Rotemberg 进行了深入的

沟通。他聆听了我当时还很粗略的研究计划，并在人类学家怎样阐述兴趣的问题上以及这与货币经济学家（甚至是中央银行家）的关系方面提供了慷慨的建议。我尽力遵循他的指导，并如前所述，最重要的是要意识到中央银行家会面临很多人类本性方面的挑战。

Christopher Hanes 听取了部分该项目的指导性想法，并进一步从人类学家的角度提炼我提出的关于中央银行业务的观点。

同时我很庆幸成为 Meridian 180 和 Tobin 项目组的一员，因而可以很便利地参与到他们正在进行的由 Annelise Riles 和 John Cisternino 分别精心组织的前瞻性对话中。从由 Annelise 和 John 组织的那些与学生、学者和政府官员的沟通中，我受益良多，难以言表。我很清楚当自己在写本书时，我关于中央银行操作的思考越来越和这两个引人注目的项目的目标和议程相对应。我希望我的做法对它们是公正的。

尽管关于本卷的研究持续了十年左右，但大部分重要的观点是在 2008 年 9 月至 2010 年 8 月通过和较小范围的一组人员的一系列讨论得出的。

这段时间我搜集到的信息如下：首先，我所研究的货币机制是关于语言和沟通的；其次，从广义角度上理解，这些沟通的最终目的是将公众与中央银行家联系起来，双方共同合作以实现货币政策的目标。我还意识到这个货币体系是和一个产生人类知识和智慧的奇特智库相联系，且当前的货币体制是某一特殊制度历史的产物。该历史以 2008 年雷曼兄弟倒闭为开端，它是预测什么即将成为金融和货币危机的历史。下列人为我的结论提供了有用的信息：在惠灵顿的 Arthur Grimes、Mike Hannah 和 Tim Ng；在法兰克福的 Jens Ulbrich 和 Regina Karoline Schuller；在斯德哥尔摩的 Stefan Ingves、Lars E. O. Svensson 和 Anders

Vredin；在伦敦的 Neil Ashbridge、Chris Piper、John Young、Peter Andrews、Rosie Smith 和 Gareth Ramsay。最后，直到 Arthur Grimes、Mike Hannah 和 Jens Ulbrich 提出，Anders Vredin 和在瑞典中央银行为其工作的人员进一步讨论，我才认识到当代中央银行家的任务包含了为公共利益发声。

本书参考了很多资料，这些资料都是由各中央银行用英文撰写或翻译而得的，特别是瑞典中央银行、德意志联邦银行以及欧洲中央银行。很多原因铸就了英语的主导角色。最明显的是每个中央银行都需要与全球的人沟通，而当前基于经济与金融的学术传统之上的研究报告和政策声明都是由美国人撰写的。我所研究的机构使用口头英语和书面英语时十分严谨，并经常性地采用高度微妙的语言用法，因而我的研究曾长时间被英语解读问题阻滞。实际上，我还曾在一个中央银行找过这些翻译人员，并借此开始理解他们在行话创造中起到的作用。我终究没有刨根问底，但我从这些机构专攻用词的技术性写手和编辑那获益良多（Smart 2006）。

芝加哥现代理论中心（3CT）的成员在完成本稿的关键时刻提供了极富价值的文献，他们是 Andreas Glaeser、Gary Herrigel、William Sewell、Lisa Weeden 和 Anwen Tormey。

本书对他们富有见地的评价给予了众多反馈，而“公共货币”这个概念就是其中一个。

很多人都曾或多或少地审阅过本书较早版本的手稿。我很感激 Julia Elyachar、Neil Fligstein、Vinny Ialenti、Daromir Rudnyckij、Evan Schnidman、Josh Reno、David England 和 Peter Andrews 为我提供的评价和建议。

同时我从学术报告、客座讲座和专题讨论会中获得了同事和朋友们对于本书基本架构的各方面评论。他们包括：参与了由加

利福尼亚大学尔湾分校人类学研究中心资助的专题讨论会的 Paul Rabinow、Bill Maurer、Genevieve Bell 和 Don Brenneis；芝加哥大学的 Susan Gal、Kaushik Sunder Fajan、Joseph Masco 和 John Kelly；斯德哥尔摩大学的 Christina Garsten、Anette Nyqvist、Ulf Hannerz 和 Helena Wulff；耶鲁大学的 Michael McGovern；多伦多大学的 Michael Lambek 和 Andrea Muehlebach；新学院的 Ben Lee；芬兰国际事务研究所的 Mika Aaltola；康奈尔大学的 Terence Turner 和 Holly Case；莱斯大学的 Dominic Boyer 和 Jim Faubion；伦敦大学学院的 Michael Stewart。

在多伦多、巴塞罗那和布达佩斯的一系列会议上，Gavin Smith、Don Kalb 和 Susana Norotzky 慷慨地在欧洲中南部正遭遇主权债务危机时邀请我参加关于欧洲发展状况的讨论。Gavin 和 Don 还提供了生动的记录——金融与政治活动的互动不只是相互抵消，还是不可替代的反馈。这提醒并支撑了我们对欧洲的早期研究的信念。

Ivan Karp 和 Cory Kratz 多年来都是我们坚定的读者。他们跟踪这个项目的进展，并提供不懈努力的智囊团队和精神支持。我希望 Cory 意识到她和 Ivan 对此项目的贡献，但愿 Ivan 在有生之年能看到我们的成果。

在奥塔哥大学，当我首次跟我当时的院长（Robert Hannah）表达出开启这个项目的意愿时，他显得有些疑惑，甚至有些质疑，但不久他就变得为此兴奋。我很感激他为此想法的开展提供了最初的支持。本项目最早的资金支持源于哈珀学院院长（Jean-Pierre Mileur）的拨款。她的资助对项目的成立和设计起到了重要的作用。

Mileur 院长同时批准了两个学期的学术假期，让我能够专注于此研究。这个时期成为研究开展相当顺利的时间段。其中野外

考察工作是由 Wenner-Gren 基金慷慨资助的。

宾汉姆顿大学的一些学生参加了我的人类学研究组和研讨会。无论是通过自己在研究工作中获得启发还是与我合作，他们在这个项目的不同阶段作出了贡献。他们包括：Priscilla Bennett、Brian Escobar、Annemarie Fischer、Rui Gomes Coelho、Vinnny Ialenti、Carmita Eliza D. Icasiano、Polly Ilieva、Changkyu Lee、Chris Loy、Jackson Malle、Alysa Pomer、Amy Robbins、John Rogers、Giusi Russo、Hande Sarikuzu 和 Cheng Sun。

Priya Nelson 为芝加哥大学出版社的 David Brent 提供了专业协助，并促成了本书的出版。此外，我要特别感谢 Ruth Steinberg 对本文认真且缜密的校正。

我的朋友在我研究和编写这本书的很长一段时间里表现出了极大的耐心。Robert Ku、Nancy Um、Eliot 和 Oliver，还有 Nat 和 Katherine Bouman，在宾汉姆顿的 Harper 和 Otis，在纽约的 Sara Cicalo，在得克萨斯州的 Bob Reichlin、Amy Blakemore 和 Chip Briscoe，都表现出了友好和理解，让我甚是感激。

我的家人给予了我坚定的爱和支持。Mel Pipe、Mike Nyland、Jinna Zwanikken、Andrew Cohen、Sarah Prouty 和 George Holmes 在过去几年给予我的关心是无价的。我将本书献给 Pamela Smart 和 Eli Holmes。他们直接或间接地参与了研究的方方面面。Pam 审阅了本书大量的草稿并不知疲倦地使描述和分析更清晰。Eli 几乎用了他的一生来开展这个项目漫长而吃力的创建工作。同时，他们试图劝说我辞掉我的工作来完成这个项目。他们竭尽全力来让项目的成功成为可能并得到好的结果。我向他们致以无尽的感激之情。

道格拉斯·R. 霍姆斯

目 录

第1章 货币制度的建设 1

1.1 什么是中央银行? 2

1.2 绝境下的知识焦虑 8

第2章 沟通规则 10

2.1 从预测科学到表现艺术 14

2.2 安静的变革 15

2.3 活体中的宏观经济学 20

2.4 统一货币 23

第3章 市场靠语言发挥作用 25

3.1 “浑然一体”(In the Wild) 27

3.2 修正的操演性 30

3.3 其他条件不变 32

3.4 分析领域 37

3.5 货币理论 40

3.6 “极端货币政策” 43

第4章 诚惶诚恐 47

- 4.1 轶事的使用 49
- 4.2 形容词：暗示经济衰退 51
- 4.3 紧要关头 54
- 4.4 分析性刻画 57
- 4.5 可塑性 59
- 4.6 待解释的地方 61

第5章 文化的影响 63

- 5.1 货币量目标 66
- 5.2 象征性资本 68
- 5.3 务实的货币主义 71
- 5.4 协作系统 76
- 5.5 欧洲央行的习惯 78

第6章 把握时机 81

- 6.1 1984年 83
- 6.2 研究文化 88
- 6.3 预测 91

第7章 模拟与仿真 99

- 7.1 客观性 101
- 7.2 微观基础 105
- 7.3 动态随机一般均衡（DSGE） 107
- 7.4 经济学解读 110

- 7.5 提出论点 111
- 7.6 符号经济 114
- 7.7 事后的思考 117

第8章 通胀风暴 120

- 8.1 政策评价 123
- 8.2 话语的生态 129
- 8.3 曲线 133
- 8.4 紧缩 136

第9章 流动性陷阱问题 141

- 9.1 让利率低于零 143
- 9.2 日本的难题 146
- 9.3 万能方法 148
- 9.4 实际利率 150
- 9.5 三个步骤 153

第10章 道听途说 159

- 10.1 对话 161
- 10.2 沟通领域 164
- 10.3 转变思路 169
- 10.4 谨小慎微 172
- 10.5 一百八十度大转弯 182

第11章 情报 186

- 11.1 观测体系 195

- 11.2 描述性总结 198
- 11.3 三十六步 204
- 11.4 让这个圈变得更完整 209

第 12 章 代表性劳动力 211

- 12.1 彩排 214
- 12.2 会议 216
- 12.3 利好与利空 219
- 12.4 自相矛盾的节俭 222

第 13 章 公共货币宣言 226

- 13.1 沟通关系 228
- 13.2 防范的改变 230
- 13.3 未来的主人 234
- 13.4 压力测试 237
- 13.5 禁忌 241
- 13.6 许诺的愿景 246

第 14 章 全部承诺 251

参考文献 255

第1章 货币制度的建设

我已经说过很多遍了，我是欧元先生。这毫无疑问，因为货币是我们印发的，银行票据是由我签字的。我的签名就在票据上。

——Jean-Claude Trichet（欧洲中央银行主席（2013年11月））

这本书本质上不是关于金融危机的，而是关于货币制度的建设的。这个制度源自一系列危机前进行的沟通实验的启发，且这些实验结果在风暴期间得到了进一步完善和调整（Blinder 2004； Bernanke 2012）。在这些实验中，无论我们自身知道与否，我们都是参与者。事实上，这些实验的纲要曾成为处理一些最棘手的问题的手段，而这些棘手问题则是源于2008年9月雷曼兄弟倒闭后“唤醒”的金融市场机制失败问题和接下来的金融崩溃（Roitman 2013； Tett 2009）。

这些沟通实验被狭义而简单地视为“通货膨胀目标制”，它们构建了货币系统的知识结构和监管机制。关于货币系统，我曾界定了它和“公共货币”这个概念的关系，“公共货币”一词英