

THE FED FOR 100 YEARS

百年美联储

一个独立帝国的金融真相

中国金融博物馆 编著



用最简约的文字讲清**美国金融体系**



北京联合出版公司
Beijing United Publishing Co., Ltd.

THE FED FOR 100

百年美联储

一个独立帝国的金融真相

中国金融博物馆 编著



北京联合出版公司
Beijing United Publishing Co., Ltd.

图书在版编目 (CIP) 数据

百年美联储：一个独立帝国的金融真相 / 中国金融
博物馆编著. — 北京：北京联合出版公司，2015.3
ISBN 978-7-5502-4694-2

I. ①百… II. ①中… III. ①中央银行 - 概况 - 美国
IV. ①F837.123

中国版本图书馆CIP数据核字 (2015) 第025345号



总发行：北京时代华语图书股份有限公司

责任编辑：王 巍

封面设计：小徐书装

版式设计：祖 涵

责任校对：王 俊

北京联合出版公司出版

(北京市西城区德外大街83号楼9层 100088)

北京盛兰兄弟印刷装订有限公司 新华书店经销

字数181千字 700毫米×1000毫米 1/16 13.75印张

2015年3月第1版 2015年3月第1次印刷

ISBN: 978-7-5502-4694-2

定价：42.00元

未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书部分或全部内容

版权所有，侵权必究

本书若有质量问题，请与本社图书销售中心联系调换。电话：010-63788823

序言

中央银行还有用吗？

“傻瓜，不管谁当总统都无所谓，只要格林斯潘做美联储主席就好！”

没错，在美国现代经济生活中，美联储的决策具有极为重要的影响力，这种影响通过复杂的传导机制，最终将会与每个普通人的生活息息相关。不仅如此，美国在全球的经济地位也使得美联储的影响远远超出国界，成为左右全球各国中央银行决策的罗盘。没有人敢于低估美联储的历史作用，也很少有人质疑美联储的责任与权利。

不过，每到大的经济危机到来，在经济学家的引导下，大众都会将问题和责任指向美联储，质疑政策方向和效果。在迅速转向市场经济的中国，中央银行也开始取代财政部成为批评的目标。

2014年是美联储诞生100周年，美国纽约华尔街上的美国金融博物馆用了两年时间筹备了一个纪念展览。在开幕前的6个月几乎搁浅，其中一个赞助者破产导致资金不足。作为联盟机构的中国金融博物馆立即出资成为该赞助的冠名赞助人，同时买下版权在中国的北京、天津和苏州三地巡回展览。

当然，我们也同样增加了中国的中央银行的内容，包括清末以来的具有中央银行职能的政府金融机构。美国方面担心我们会大幅改动甚至妖魔化他们的描述，用了两个月时间审定我们的翻译稿和增补部分，感到非常满意。主要赞助方美国纽约联邦储备银行还请我们授权

他们在宣传上使用我们的中文翻译稿。

合作非常成功！在北京和天津两地的展出就有 10 万人参观。在北京展的开幕仪式上，我们邀请了中央银行前副行长吴晓灵女士主持，300 位金融界人士参加。著名学者也是中国金融博物馆学术委员的许小年教授在发言中，回顾并批评了美联储的历史作用，同时并非调侃地声称：我们纪念它的最好方式就是——解散美联储！吴晓灵职责在身，立刻反击，造就一段论战佳话。

中国金融博物馆是推动大众金融启蒙的平台，我们坚持一个原则：摆事实，不讲道理。我们将美联储展览原汁原味引进，让大众自己参观自己品味。感谢有眼光的出版人在展览文本基础上进一步丰富，推广到更多读者。

中央银行发轫于现代工商业文明，也奠定了 100 年来全球经济突飞猛进发展的基础。在互联网云计算大数据的新环境下，它还会如何演化，希望读者思考。

中国金融博物馆 王巍

2015 年 1 月



目录

CONTENTS

序言 中央银行还有用吗? 001

第一章

从未倒下：美联储的金融危机史

- | | |
|------------------------|-----|
| 1. 魔鬼的呼唤：1907 金融大恐慌 | 002 |
| 2. 恐慌的延续：《联邦储备法》问世 | 011 |
| 3. 一战：美联储的洗礼 | 027 |
| 4. 惨痛的失误：咆哮时代之后的大萧条 | 032 |
| 5. 二战：虚假的繁荣与漫长的调整周期 | 045 |
| 6. 沃尔克的革命：杀死通胀的人 | 053 |
| 7. 大缓和：20 多年的大繁荣是怎样实现的 | 059 |
| 8. 贪婪的惩罚：次贷危机的真相 | 064 |
| 9. 延伸阅读：布雷顿森林体系与美元霸权 | 074 |

第二章

稳定压倒一切：美联储的三大使命

- | | |
|----------------------|-----|
| 1. 治理通货膨胀是一场持久战 | 084 |
| 2. 最后贷款人：怎样勒紧金融危机的缰绳 | 089 |
| 3. GDP 的背后，充分就业才是目标 | 106 |

第三章

谁在掌控美联储：可能是最有权力的一群人

1. X 机构：政府内部的独立实体	118
2. 12 区：美联储的幕后老板	125
3. 不为人知的高级幕僚	128
4. 美联储主席：仅次于总统的实权人物	131
5. 神秘的纽约联邦储备银行	137
6. 最庞大的地下金库：8000 吨黄金储备	141
7. 理事会：你所不知道的分权制衡原则	147
8. 公开市场委员会：控制美元的可怕机构	151

第四章

三种武器：美联储如何玩转金融市场

1. 公开市场操作：美联储能肆意印钞票吗	158
2. 贴现率：美元的价格	169
3. 法定准备金：牵一发而动全身	172

第五章

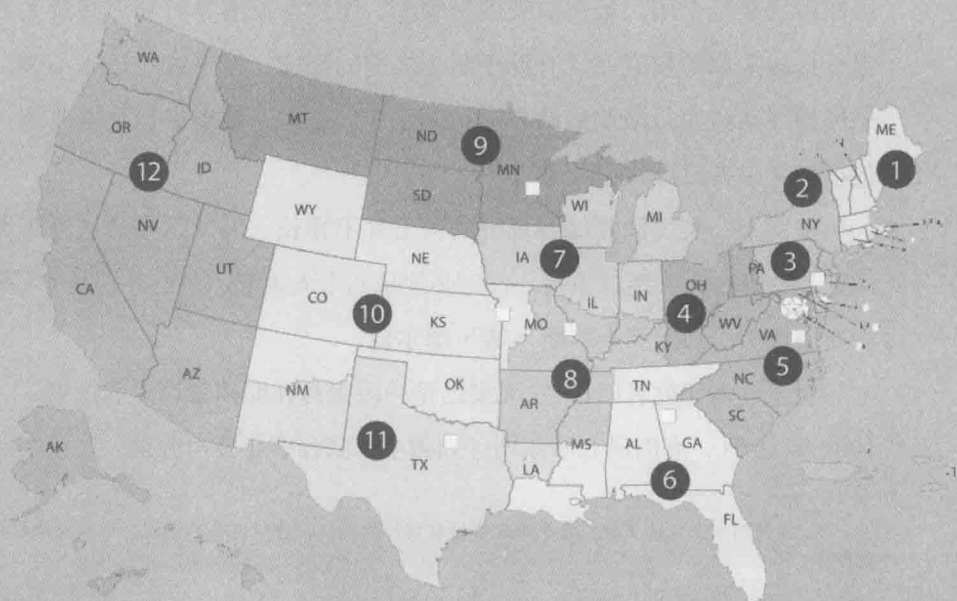
精益求精：成熟的美联储支付体系

1. 美联储如何保证现金的充足	176
2. 美元是怎么生产出来的	181
3. 新美元如何投放	185
4. 美联储是怎么销毁纸币的	193
5. 电子转账背后的程序	195
6. 资金转账是怎么操作的	200
7. 自动清算系统是什么东西	204
8. 支票的秘密	206

第一章 >>>

从未倒下：美联储的金融危机史

对于许多研究者而言，这无疑已是一段尘封在旧档案馆里的往事了。1907 年 10 月，海因泽和摩尔斯计划做空联合铜业公司股票。这场大型金融投机活动在经过一系列复杂运作之后，于 10 月 16 日这天宣告失败，它直接导致了联合铜业的股价在短短两小时内从每股 60 美元暴跌至每股 10 美元，为接下来一场灾难性的金融危机拉开了序幕。





魔鬼的呼唤：1907 金融大恐慌

1907 年，当美国纽约市一家著名的信托公司掀起银行业恐慌浪潮并波及到金融中心之后，恐慌开始了。当时美国经济已经陷入衰退，在纽约证券交易所上市的股票价格下跌了 50%。在没有中央银行的情况下，恐慌很快蔓延全国。虽然由美国财政部、纽约票据清算所和那些最大的银行机构采取的权宜之计有助于制止之前的恐慌，但是这还远远不够，恐慌最终通过银行限制向储户支付而止步。之后，要求进行金融改革，包括建立中央银行的呼声又起。

事实上，美国联邦储备银行的历史并不算长，但试图厘清这段历史的确是一件令人头疼的事情。首先必须从两个人说起，他们分别是 F·奥古斯塔斯·海因泽和查尔斯·W·摩尔斯。

对于许多研究者而言，这无疑已是一段尘封在旧档案馆里的往事了。1907 年 10 月，海因泽和摩尔斯计划做空^①联合铜业公司股票。这场大型

^① 指预期未来行情下跌，将手中股票按目前价格卖出，待行情跌后买进，获取差价的利润行为。

金融投机活动在经过一系列复杂运作之后，于10月16日这天宣告失败，它直接导致了联合铜业的股价在短短两小时内从每股60美元暴跌至每股10美元，为接下来一场灾难性的金融危机拉开了序幕。

股价的暴跌导致联合铜业公司迅速破产，市面上的铜股持有人，包括罪魁祸首海因泽和摩尔斯在内，资产均遭受了重创。

不仅在20世纪初，即使在今天，投机商整垮上市公司的案例也时有发生。这种情况通常不会对股市造成大范围、深层次的影响，然而联合铜业的破产却是个例外，原因是海因泽和摩尔斯两人手里，控制着纽约众多的银行、股票经纪所以及信托公司，虽然这听上去有些不可思议，但实际情况却并不复杂，无论任何人，只要在这些机构的

■ 恐慌开始于纽约证券交易所外的场外交易市场，这个活跃市场后来成为美国证券交易所。



董事会中争取到一定数量的席位，都可以呼风唤雨。海因泽和摩尔斯做空铜业股票所使用的大量资金，主要就来自于所掌控的银行以及信托公司。

显而易见的是，做空活动的失败让这些机构皆蒙受了巨额的亏损，即使在没有互联网的1907年，这个消息依旧在一夜之间传遍了整个纽约。通常银行和信托公司的财产一旦遭受重创，随之而来的便会是投资者的挤兑。人们担心自己的存折和信托合同变成一张废纸，所以蜂拥而至要求兑现。

在众多被挤兑的金融机构里，当时纽约第三大信托公司——尼克伯克信托公司首先遭遇到了危机。

联合铜业股票暴跌发生在10月16日，仅仅在两日后，也就是10月18日，尼克伯克信托公司就遭遇了巨量挤兑的危机。面对这样的突发状况，尼克伯克公司并没有向外界求助或采取休业措施，而是尽量满足客户的提款要求，这样的挤兑持续了两天，期间纽约国民商业银行成为了该公司的清算银行。

两天以后，挤兑的狂潮非但没有停止，反而蔓延到了其他金融机构。金融市场的恐慌情绪开始迅速扩散，内陆的许多机构、储户听到风声，也争相来到纽约提取自己的存款，这让纽约的现金供应变得吃紧起来。

挤兑期间，纽约股市出现了严重的低迷。随着挤兑浪潮的扩散，股票投资人纷纷开始动摇，一些公司的股票直线下跌，电器设备公司的股票一天之内从每股103美元暴跌至每股79.875美元，随后被迫禁止交易，但这反而使股市产生了更为剧烈的动荡，短短几天里，两家股票经纪行相继宣告破产，普通投资人当中破产者更是数以千计。危机一刻不停地蔓延着，如果得不到有效的控制，那么挤兑浪潮很快就会从信托公司蔓延到商业银行，继而以纽约为中心向整个美国扩散，假如商业银行在挤

兑浪潮中倒下，那么美国的金融体系将面临崩溃。20世纪初的金融就是这样的脆弱。

眼看危机正在蔓延，而美国上下却找不出一个强有力的反危机组织来控制局面，处在悬崖边缘的纽约金融界该如何应对这场危机，是个急需解决的难题。

最终，纽约私人银行家们在经过激烈的讨论后，达成了联盟的共识，并请出已经隐退的老将摩根^①来领导这场拯救行动。那么这位七十岁的年迈老人，将如何解救这场金融危机呢？

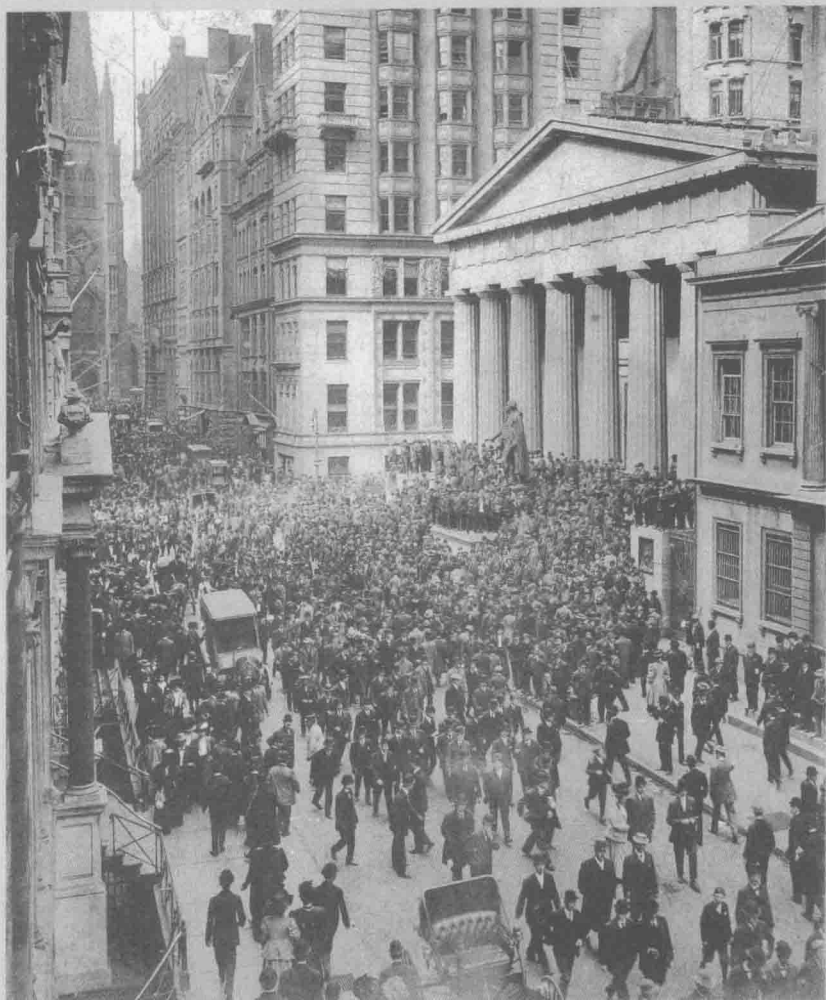
1907年10月20日，摩根返回纽约，迅速将遭受挤兑的几家信托公司总裁召集起来，敦促他们立即拿出一个应对挤兑的计划。这标志着摩根接手了领导危机解救工作的重任，他所面临的第一个难题，也是最关键的难题，便是可供应流动资金的紧缺。为此，拯救计划必须争取到私人银行和联邦政府的支持。

凭借其在金融界的地位、声望和影响力，摩根很快就争取到了纽约清算所和纽约银行家们的支持。纽约清算所应允与摩根协调行动，而银行家们则保证将支持摩根提出的任何建议，并服从摩根的调派。

10月20日晚上，摩根召集了两批人在自己的图书馆开会，第一批包括他自己、第一国民银行总裁乔治·贝克尔和国民城市银行（今天的花旗银行）总裁詹姆斯·斯蒂尔曼，由他们三人组成一个最高领导小组，负责总领全局、筹集资金，并讨论决策该如何分配眼前有限的资金。

第二支队伍由摩根的合伙人乔治·柏金斯、第一国民银行副总裁亨利·戴维森和银行家信托公司的本杰明·斯特朗组成。最高领导小组决

^① 指约翰·皮尔庞特·摩根。1892年，他撮合了爱迪生通用电力公司与汤姆逊-休士顿电力公司合并成为通用电气公司。在出资成立了联邦钢铁公司后，他又陆续合并了卡内基钢铁公司及几家钢铁公司，并在1901年组成美国钢铁公司。1912年，著名的泰坦尼克号便是约翰·皮尔庞特·摩根所出资建造。



恐慌期间拥挤的华尔街。

定让这三位年轻的银行家共同成立一个“营救委员会”，主要负责清查遭遇挤兑的信托公司账目，因此我们可以说这个委员会是一个会计团。

这轮账目清查的目的，是分辨出纽约哪些信托公司已经发展无望应

被允许解散，以及哪些信托公司是值得被拯救的。

图书馆会议结束之后，摩根努力争取得到了联邦政府的支持。因为银行家们发现恐慌已经开始大范围扩散，自己的银行时刻处于挤兑的威胁之下。全国各地的银行都在从纽约提走现金，这使纽约货币市场的现金供应出现了严重的短缺，此时仅仅依靠纽约银行界的资金来完成拯救计划，可以说是杯水车薪。

为了控制住危机，10月21日，摩根请来时任财政部长的乔治·科特柳，与其共同商议拯救危机的计划。经过磋商，私人银行家们得到了科特柳的支持。科特柳向私人银行家们作出承诺，财政部可以立即借给纽约银行界2500万美元，往后如果有必要的话还可以追加，并让摩根马上着手布置具体拯救行动。次日，科特柳将2500万美元的政府资金交由摩根掌管，这是一个非常具有历史意义的时刻，联邦政府向私人银行家摩根转交了一笔钱，同时意味着政府向摩根转交了反危机的领导权力与领导责任，这说明联邦政府不仅承认且依靠私人银行家联合起来解救金融危机。

为了让投资人恢复信心，科特柳特意向媒体宣布了政府借给纽约2500万美元用以解救危机的消息，并表示他本人也将留在曼哈顿与当地财政部门共同开展反危机的工作。科特柳声称：“如果公众知道我们的银行机构的真正实力，他们的信心会很快恢复。”媒体对此也作了有利的报道，财政部的这些举措与财政部长的对摩根等私人银行家解救危机的公开支持，一定程度上缓解了公众的焦虑情绪。

接下来，“营救委员会”对纽约陷入挤兑浪潮的信托公司一一进行了账目清算，在长长的清查名单上，首当其冲的便是尼克伯克公司。摩根决定派戴维森和斯特朗连夜审查该公司的账目，摩根对此作出承诺，如果清查后发现尼克伯克公司的财务状况不算太坏，便会设法筹集资金维持它的正常运转。然而清查工作还没有完成，尼克伯克公司却已经

被挤兑掉了 800 万美元，这几乎是该公司全部的准备金。在无法确定该公司是否有足够的资产用做抵押，以保证在短时间内筹集到新的贷款的情况下，经过一番权衡，摩根得出了尼克伯克公司不值得拯救的结论。拯救小组抛弃了这家公司，尼克伯克宣布破产，成为了第一家在挤兑浪潮中倒下的牺牲品，公司总裁巴尼不久后开枪自杀，但这仅仅是悲剧的开始。

很快，纽约国民商业银行因不堪承受存款人的挤兑而被迫停止营业。为了应付存款人的挤兑，信托公司纷纷从股市投机商那里回收活期贷款，使得活期贷款的价格骤涨至 90%，这些本应注入股市的资金很快被信托公司回收一空，导致股市的资金流入变得紧张起来。到了 10 月 24 日上午，纽约的证券交易实际已经处于停滞状态，纽约交易所的主席兰森·H·托马斯此时意识到交易所正面临严重的货币短缺，他担心股市会因此而崩溃，慌忙向斯蒂尔曼求助。

斯蒂尔曼得知纽约股票交易面临停摆的局面后，让托马斯与摩根会面。托马斯告知摩根，若不能立即筹集 2500 万美元的资金来恢复股市交易，那么至少有 50 家股票经纪行会倒闭，作为交易所主席，他将不得不在 10 月 24 日下午 3 点收市以前宣布终止交易业务。摩根听后认为，关闭证券交易所将彻底打垮公众的信心，因此他果断地告诫托马斯绝对不能让交易所关门，并向托马斯承诺，将设法为其筹集所需的资金。当日下午两点钟，摩根将纽约各主要商业银行的总裁们召集到他的办公室，开始讨论筹款事宜，过程之顺利令人感到不可思议。

摩根迅速为纽约交易所筹集到了 2500 万美元的现金后，交给托马斯一张列有借款银行及其借款金额的清单，让他立刻回到股票交易所去，向人们宣布银行界借给交易所 2500 万美元的消息。尽管如此，恐慌的局势依然没有得到控制。第二天，活期借款的利率再次高涨，此时危机爆

发才仅仅一周时间，纽约已经有 8 家银行和信托公司相继倒闭。

为了能够有效地控制危机蔓延，10 月 25 日清晨，摩根领导的最高三人组向公众宣布，将追加纽约信托公司及交易所的拯救资金，结果到了中午，市面上活期贷款利率已飙升至 150%。面对近乎失控的局势，摩根不得不再度召集各商业银行总裁，几乎是以个人信誉为担保，筹集到了 1000 万美元的现金。摩根将这笔钱贷给交易所，利率在 25% 至 50% 之间，交易所濒临关门的危机终于有了短暂的缓解，但是对于整个纽约金融界而言，1000 万美元只不过是杯水车薪，纽约货币供应紧张、资金流通困难的问题仍然无法得到解决。

最终，以摩根为首的三巨头决定让纽约清算所发行总价值 1 亿美元的贷款凭证，以此向纽约各银行筹资，这笔钱将作为应急货币，目的是为了加强纽约的现金流通，从而缓解严重

约翰·皮尔庞特·摩根

约翰·皮尔庞特·摩根，后人俗称其老摩根。作为美国近代金融史上最著名的金融巨头，老摩根一生做了太多影响巨大的事情，但最辉煌也最能体现其实力的是，在他半退休时，几乎以个人之力拯救了 1907 年的美国金融危机，并促成了美联储雏形的诞生。



的现金短缺。

得到清算所提供贷款凭证的承诺后，摩根开始四处游说，他必须说服纽约各银行接受清算所的贷款凭证，这无疑是一场艰辛的战役。好在最终的结果没有令人沮丧，在以摩根为首的私人银行家集团有力援助下，交易所挺过了这场灾难（意味着股市没有崩溃），纽约大部分信托公司也得以保全。

10月25日晚上，作为反危机的配套措施，摩根成立了一个公众关系委员会，向新闻界发布了一系列鼓舞士气的消息，并成立宗教委员会，以督促牧师们走到人群中去抚慰民众的情绪。尽管明眼人一看便知这是场“公关秀”，但各大媒体还是予以积极的配合。所有的报道都在向公众传达这样一个概念：飓风过去了，重建家园的时候到了。事实上这句话并没有错，但需要在它前面加上“纽约”一词。纽约的飓风过去了，一场波及整个美国的金融飓风即将来临。

10月28日，纽约市市长乔治·麦克莱伦也向摩根紧急求助。因为欧洲投资者受纽约银行危机的影响，正在把资金抽走。现在纽约市需要3000万美元来偿付到期债务，如果不能及时还债，纽约市政府的海外信誉将受到损害。摩根、贝克和斯蒂尔曼立刻又筹集了市政府所需的这笔资金，买下利息为6%的市政府债券。摩根把它们全部兑换成第一国民银行和国民城市银行账户上的清算所贷款凭证，从而保全了纽约市政府的信誉。

尽管以摩根为首的私人银行家集团想方设法出资出力，但接下来的情况却不容乐观，挤兑浪潮没有停止，反而逐渐扩散，最终形成了一场大规模的金融危机。这场危机横扫了纽约、芝加哥等金融要城，许多银行先后停止现金支付。一场由金融炒作引发的挤兑危机，为美国金融安全敲响了警钟。