

INSIDE THE FED

美联储50^年风云

5任美联储主席智囊核心全程揭秘

世界金融权力中心的政策真相

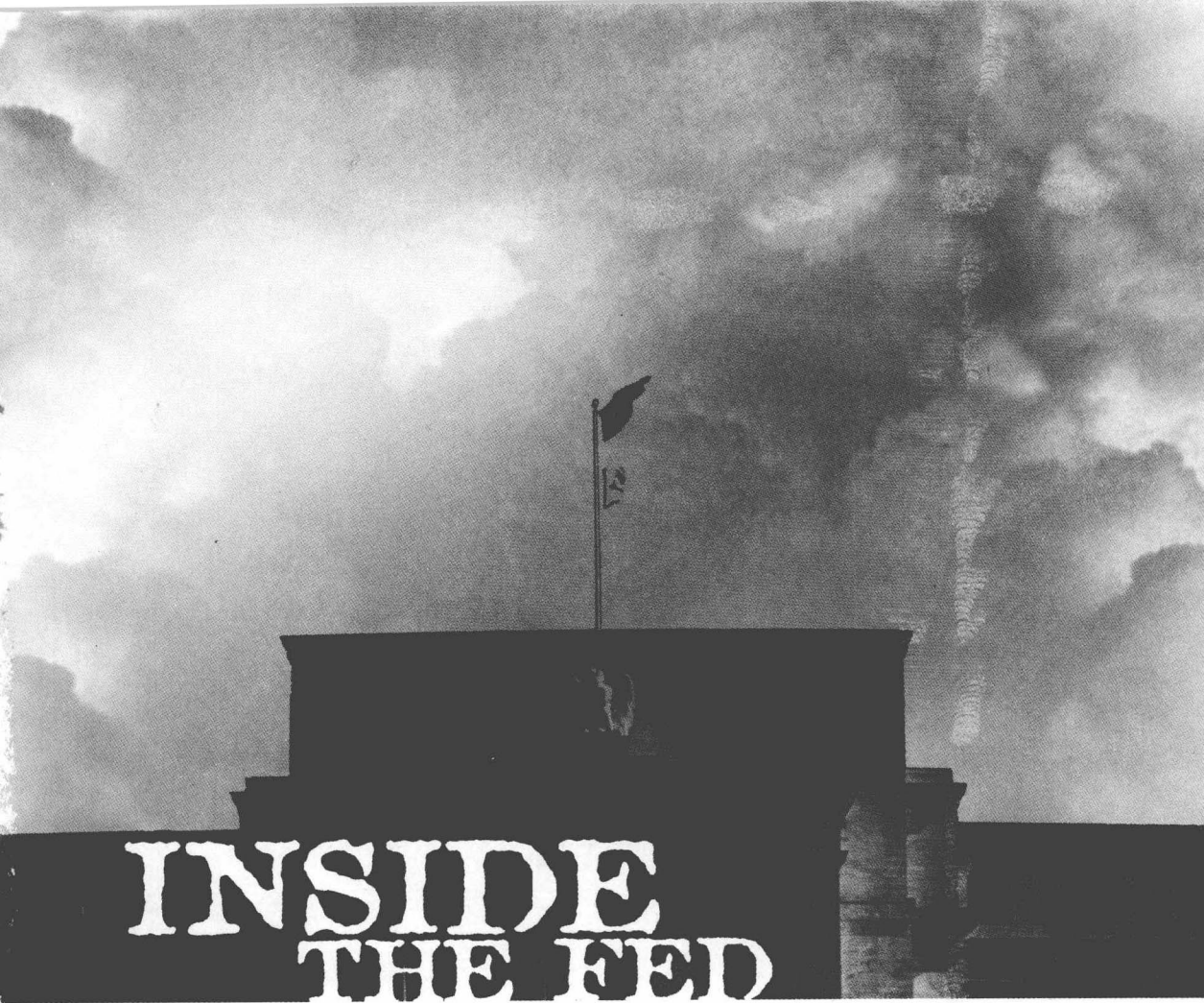
[美] 斯蒂芬·艾西罗德 (Stephen H. Axilrod) 著
顾雨佳 译



MONETARY POLICY
AND ITS MANAGEMENT, MARTIN THROUGH
GREENSPAN TO BERNANKE



中国人民大学出版社
China Renmin University Press



INSIDE THE FED

MONETARY POLICY
AND ITS MANAGEMENT, MARTIN THROUGH
GREENSPAN TO BERNANKE

美联储50^年风云

[美] 斯蒂芬·艾西罗德 (Stephen H. Axilrod) ◎著
顾雨佳◎译

中国人民大学出版社
·北京·

图书在版编目 (CIP) 数据

美联储50年风云/ (美) 艾西罗德著; 顾雨佳译.

北京: 中国人民大学出版社, 2010

ISBN 978-7-300-11633-4

I. 美…

II. ①艾… ②顾…

III. ①中央银行-概况-美国

IV. F837.123

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 010106 号

美联储 50 年风云

[美] 斯蒂芬·艾西罗德 著

顾雨佳 译

Meilianchu 50 Nian Fengyun

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街31号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 [http:// www. crup. com. cn](http://www.crup.com.cn)

[http:// www. ttrnet. com](http://www.ttrnet.com) (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京京北印刷有限公司

规 格 170 mm × 250 mm 16开本

版 次 2010年3月第1版

印 张 12 插页2

印 次 2010年3月第1次印刷

字 数 168 000

定 价 35.00 元

版权所有

侵权必究

印装差错

负责调换

防火墙

在美国西雅图一家银行工作的杰克·斯坦福是一名受股东们信赖的高级网络安全主管，他负责设计最有效的防盗计算机系统和各种“防火墙”式的软件，防火墙的密码由杰克自己保管。因此，对银行里的现金垂涎已久的罪犯们费尽心机地绑架了杰克的家人，威逼杰克说出密码，盗窃银行里高达1亿美元的巨款。看过这部电影的人都知道，这是电影《防火墙》里的情节。

杰克的位置，很容易让他要么成为英雄，要么成为过街老鼠人人喊打，就看身处这个位置的人是个什么样的人。电影里与坏人斗智斗勇最终成功解救出家人并避免银行损失的杰克终于还是成为了让人敬仰的英雄，这不禁让人想起了现实中的美联储主席们。

对于美联储而言，“坏势力”永远不会停止活动，它们是一拨一拨的金融萧条和经济危机；是虎视眈眈、“心狠手辣”地盯着各国金融政策纰漏，善于钻营与投机的国际炒家。由于经济的跌宕起伏，危机和繁荣的周而复始，处于此位置之上的人，便要承担起巨大的重任。要么成为像杰克一样的英雄，如格林斯潘或者现任主席伯南克一样；要么在无法收拾的局面前，黯然退场，像米勒一样。

在过去的50年中，历任的美联储主席是如何在这个职位上利用学识和个性影响美联储决策的，在这个过程中又彰显了怎样的人格魅力？是否每一任主席都像杰克一样有着过人的智慧与大无畏的精神？他们领导世界经济对抗危机的过程中，是否也曾演绎过充满危险刺激、激动人心如杰克一样的故事？这些故事是否也会让平凡的人们心生崇敬呢？一本来自内部人士所写的书不仅会让我们更清楚地了解美联储，也会满足无数人对于美联储神秘内幕的好奇心。



湛庐文化·出品

Cheers Publishing

一切为了您的阅读价值

常常阅读我们图书的读者一定都记忆犹新，2008年前出版的图书中，都放置了一篇题为“一切为了您的阅读体验”的文章，文中所谈，如今都得到了读者的广泛认同，也得到了出版业内同行的追随。

在我们2008年以后的新书以及重印书中，读者会看到这篇“一切为了您的阅读价值”；而对于我们图书的新读者，我们特别在整本书的最后几页，放置了“一切为了您的阅读体验”的精编版。今后，我们将在每年推出崭新的针对读者阅读生活的不同设计和思考。

- ★ 您知道自己为阅读付出的最大成本是什么吗？
- ★ 您是否常常在阅读过一本书籍后，才发现不是自己要看的那一本？
- ★ 您是否常常发现书架上很多书籍都是一时冲动买下，直到现在一字未读？
- ★ 您是否常常感慨书籍的价格太贵，两百多页的书，值三十多块钱吗？

一 阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。

时间才是读者付出的最大阅读成本。

阅读的时间成本 = 选择图书所花费的时间 + 阅读图书所花费的时间 + 误读图书所浪费的时间

二 选择合适的图书类别

目前市场上的**图书来源**可以分为**两大类，五小类**：

1. 引进图书：引进图书来源于国外的出版公司，多为从其他语种翻译成中文而出版，反映国际发展现状，但与中国的实际结合较弱，这其中包括三小类：

a) 教科书：这类书理论性较强，体系完整，但多为学科的基础知识，适合初入门的、需要系统了解一门学问的读者。



b) 专业书：这类书理论性、专业性均较强，需要读者拥有比较深厚的专业背景，阅读的目的是加深对一门学问的理解和认识。



c) 大众书：这类书理论性、专业性均不强，但普及性较强，贴近现实，实用可操作，适合一门学问的普通爱好者或实际操作者。

2. 本土图书：本土图书来源于中国的作者，反映中国的发展现状，与中国的实际结合较强，但国际视野和领先性与引进版相比较弱，这其中包括两小类，可通过封面的作者署名来辨别：



a) “著”作：这类图书大多为作者亲笔写就，请读者认真阅读“作者简介”，并上网查询、验证其真实程度，一旦发现优秀的适合自己的作者，可以在今后的阅读生活中，多加留意。系统地了解几位优秀作者的作品，是非常有益的。

b) “编著”图书：这类图书汇编了大量图书中的内容，拼凑的痕迹较明显，建议读者仔细分辨，谨慎购买。

七 阅读的收益

阅读图书最大的收益，来自于获取知识后，**应用于自己的工作和生活**，获得品质的**改善和提升**，由此，油然而生一种无限的**满足感**。

业绩的增长



职位的晋升



工资的晋级



更好的生活条件



收益



花费



一本书



一张电影票



一顿麦当劳



一次打车费



两公斤肉

INSIDE THE FED	
MONETARY POLICY AND ITS MANAGEMENT,	
MARTIN THROUGH GREENSPAN TO	
BERNANKE	

目录

Contents

楔子 / 1

第1章

看不见的手 / 5

美国中央银行的一把手，也就是美联储主席，是这个国家第二号重要人物。

第2章

黑暗前的宁静 / 21

——比尔·马丁时代（1951.4—1970.1）

任职时间最长的美联储主席。他是政治艺术家，为美联储控制通货膨胀打下了基础。

第3章

在通货膨胀中挣扎 / 47

——阿瑟·伯恩斯时代（1970.2—1978.1）

“最政治化”的美联储主席。性格保守谨慎，一直听命于华盛顿，束缚了货币政策的发展。

第4章

过渡期 / 67

——威廉·米勒时代（1978.3—1979.8）

最短命、“最无能”的美联储主席。在通货膨胀和石油涨价的打击下，他上任仅一年半就遗憾地下台了。

第5章	对通胀斗争的胜利 / 77 ——保罗·沃尔克时代（1979.8—1987.8） 美联储历史上最著名的“反通胀斗士”。领导美联储绝地大反击，战胜通胀，拯救经济，挽回美联储声誉。
第6章	从繁荣到危机 / 103 ——格林斯潘时代（1987.8—2006.1）与伯南克时代（2006.2至今） 从美联储神话的缔造者到金融危机的拯救者。格林斯潘和伯南克定义了新世纪的美联储。
第7章	世人眼中的美联储 / 135 美联储的机构形象在不同的人眼中各有千秋。很显然，并不是所有人都将美联储看做“救世主”，但在决定美国命运这件事情上，它必定占有一席之地。
第8章	走向何方 / 147 走过50年的风云变幻，美联储并未停下变革的脚步。面对未来不可预测的经济环境，面对大萧条以来最可怕的金融风暴，美联储的下一个路口在何方？
	附录A 历任美国联邦储备委员会主席及美国总统 / 161
	附录B 主要经济指标及货币政策指数 / 163
	作者后记 / 165
	译者后记 / 175

楔 子

我作为一名经济学家的职业开端相当有趣，我从来没有想过我会进入这一行，也并不十分清楚未来会发生什么。在美联储的工作让我能接触到国内最顶级的中央银行家们。随着时间的推移，我在货币政策制定中也起到了协助、实施甚至建议等作用。后来，国际中央银行舞台上一些重要角色以及私有金融市场中的某些风云人物和我的交往，使我的职业经验更为丰富。

小时候，我认为这个世界上最好的职业莫过于在一个美好的小学校里教书，那里可以远离混乱与纷争。这种老生常谈式的理想虽然不伟大，也与创造力一点不沾边，但是却十分真切地反映了儿时父母的争吵对我的影响。在那些年里，弥漫在家庭中父母不和的气氛对我的性格有诸多影响。为了反抗那些争吵，我从来不愿做一个尽量少制造麻烦的“好孩子”。在那种情形下，我也不可能像个好孩子那样，可以压抑着内心的怨愤，在各方面都表现出色，内心渴望着不可能出现的平静生活。

到20世纪50年代初我成年时，田园式生活似乎离我还并不那么遥远。虽然如此，但说来也不奇怪，我并没有认真地努力地想进入象牙塔继续学术深造。虽然我对于骚乱与不和仍然十分恐惧，但我内心深处那种更加世俗

的雄心，让我放弃了追求平和学术道路的理想。

结果我开始寻找一种“中间职业”，它既不是宁静如画般避世的学术研究道路（就像小时候不切实际的幻想），也不是在你死我活的市场竞争中从业。我从事一种类似公共经济学家的职业，这需要将理论与实际结合。这种职业可以说是能全身而退的市场参与者，它要解决各种理论挑战，并且要有足够的洞察力对混沌不确定的市场进行专业的研究实践。

从1952年中到1986年中，我作为一名公共经济学家，在国家中央银行系统（美国联邦储备系统，也就是人们熟知的“美联储”）经历了至关重要且漫长的职业生活。我一直在华盛顿特区，也就是美联储管理委员会的总部任职。这也增加了我密切接触历届美联储主席的机会。

这段时间我辅助过威廉·麦克切斯尼·马丁（William McChesney Martin）、阿瑟·伯恩斯（Arthur Burns）、威廉·米勒（William Miller，任期很短）以及保罗·沃尔克（Paul Volcker）。在20世纪70年代恶性通货膨胀的混乱年代，我作为制定货币政策的最高职员，辅佐后三位美联储主席。在沃尔克主席任下最后十年，我也转变成为一个坚定的反通胀货币政策战士。早在20世纪60年代开始，我作为一名年轻的经济学家，开始列席联邦公开市场委员会例会，亲历了比尔·马丁（威廉·麦克切斯尼·马丁的昵称）的各种政策制定。在那之前我一直定期在中午和他一起进行网球双打比赛，这也是我早些年最为愉快的回忆了。

1986年夏天以后，我接受了一份私有金融市场的工作。从公共政策的观察角度看，我也从一名货币政策的主要参与者完全转变为密切关注者。在不到10年（1986—1994）的光景中，我任职日兴证券（Nikko Securities）美国分部副主席。日兴证券全球总部设在东京，美国业务总部在纽约，是日本最重要的证券机构，也是正向全球发展业务的国际化券商。在我职业生涯最后的时光，我作为货币政策顾问，花了几年为一些发展中国家以及过渡性政权提供有关货币政策实施以及相关市场整合问题的建议。同时我和其他市场参与者一起，也为美国当前货币政策的发展以及对市场的影响提出一些看法。

在美联储的卓越成就及能力显然定义了我在市场以及公众眼中的形象（有时这点让我十分恼火），当然这也在我的职业生涯晚期时给我带来了一些圈外的十分有趣的工作机会。当《华尔街日报》日文版邀请我为他们撰写每月专栏时，他们没有按照惯例将作者照片配在文章后面的介绍栏里，取而代之的竟是美联储华盛顿总部大楼的照片。

虽然在艾伦·格林斯潘（Alan Greenspan）以及继任者本·伯南克（Ben S. Bernanke）任内，我并不在美联储内任职，但我感觉我灵魂的一部分仍身处其间。不管怎样，市场和一些外国货币机构认为我掌握了有关中央银行政策精神的鲜为人知的内幕情报，似乎我对那里的动向有种心灵感应。当然在某种程度上是这样的，但是这更取决于我从未停止过用略带偏颇但充分理解的局内人眼光密切注意着这个机构。

对于格林斯潘的评价，我更多的是依赖和他任职美联储之前以及任内的零星往来的回忆，还有我对他处理各种事件以及声明的密切关注。或许这是一种更具推理性的视角，但是以我几十年在美联储的经验看来，也有足够的发言权。在这期间以及伯南克上任初期，美联储转变成为一个更加复杂的机构，我对它的关注就好像虽然你自己独立生活，但也不得不时刻关注家庭动向，生身父母可能随时闯入你的生活一样。

总而言之，最后的章节记录了大概从 20 世纪中叶到 21 世纪对美联储的一些回忆。——在我这个经济学者眼中，半个多世纪以来美联储的政策领导以及组织机构是如何运作的。关于美联储、美联储主席以及各种事件、场景的回忆，我并没有拘泥于历史时空的限制而一一道来。这并非是因为我记忆的混淆，而是随着时间的流逝，这些事件和经验似乎相互关联且更加精炼。（附录 A 按时间顺序列示了本书介绍的美联储主席，以及他们所服务的美国总统。附录 B 列示了这些美联储主席任期内作为美联储以及货币政策风向标的两大主要经济指标的官方统计数据。）

不管你多长寿，这时间也宛若白驹过隙。在如此仓促的时光中，各种事件的相互关联、相互影响以及进退起伏的轮转，变得那么明显。本着这种理念，虽然本书的主要章节是按照时间顺序，介绍了 20 世纪后半叶，我

曾共事过的每位美联储主席制定货币政策的情况，但为了让人物以及事件看起来更丰满充实，我也在回顾中插入了我所想到的其他历史时期的某些相关联事件以及不同的观点。

本书还讨论了一些货币经济学中分析性以及实践性的问题。在20世纪后50年里，每当经济出现问题，这些理论研究便会影响各种关于货币政策的争论，包括：货币供给以及市场利率在指导金融政策方面的角色问题；是强调货币基础和准备金指标，还是根据每日货币市场情况变换执行措施的问题；尤其是近些年来相对于过去强调货币因素对政策的指导，现在则更强调真实影响因素以及通胀预期等，问题不胜枚举。所有这些问题不说是鲜为人知，至少也是相当专业。但是我希望，至少我尽量将这些争论解释得足够清楚平实，让所有对此感兴趣，但从未接受过经济学专业培训的读者也能够理解。当然我也希望能够给专业同仁们提供一些启迪。

本书大部分内容都是我与中央银行领导人及其他相关人士交往的回忆，记录了他们制定及推行货币政策中或成功或失败的往事，以及我作为当事人对于这些轶事的看法。当然每个人对于政策都有自己的理解，尤其是其制定者与反对者的分歧也会很大，就好像过去和现在的我也可能会有不同的理解一样。

虽然如此，我相信本书传达了这样的观点：除了纯粹的经济环境对于货币政策有重要影响以外，美联储主席的个性，以及他们对于所处政治、社会以及官僚体系环境的反应都会对货币政策产生很深的影响。以我在美联储的经验，一位伟大的货币政策领袖除了应对复杂的经济形势，还必须具备敏锐感知时局变化的能力：何时政治及社会阻碍可以被冲破、能够进行显著的示范性变革，为正确的货币政策决策打开执行的空间；何时应该有气魄终止不合时宜的货币政策。

第 1 章

看不见的手

如果你相信国家的媒体，那么美国中央银行的一把手，也就是美国联邦储备系统管理委员会主席，会被认为是这个国家第二号重要人物。但在 20 世纪 50 年代初期，这个职位并没有被推崇到如此高的地位。那时我因为工作原因，第一次走进了位于华盛顿特区的美联储总部大厦十分平民化的大门。美联储大楼正对着宪法大道，是一座略带古典风格的白色大理石建筑。穿过大道，就是著名的国家历史纪念碑群，点缀在一片广阔茂密的林荫丛中。

那时，“货币政策”并不是一个被大家所关注的热门词汇，而且市场也并不会被美国联邦储备系统的政策措施所干扰。只有少数经济学家认为美联储重要。有些经济学家，尤其是那些被称做“货币主义者”的人们，甚至轻率地将 1929 年的股市大崩溃，以及之后的经济大萧条、经济衰退的扩大以及复苏乏力，还有 1937—1938 年的第二轮经济衰退都归罪于美联储。那时美联储采取了一些政策措施，却被有争议地认为中断了原本有希望的经济复苏。

总体来说，媒体、公众以及政界并没有将美联储与 20 世纪 30 年代那场深入而持久的经济衰退直接而紧密地联系起来，反而是一些错误的财政

政策成为了关注的焦点。随着危机深入，当时的政治家、财政专家，甚至许多著名专业学者也并没有意识到，在可怕而持久的经济危机中需要政府实施扩大消费的举措来振兴经济。因此当时经济并没有停止衰退，而是直到第二次世界大战的爆发迫使消费真正增加才有所改观。

美联储的地位及权力

美联储在经济中的重要地位直到美国 20 世纪 60 年代中期开始且持续 15 年之久的高通货膨胀时期才清楚地显现出来，并且在公众意识中留下了清晰，甚至可以说是不可磨灭的印象。经过以米尔顿·弗里德曼为首的现代货币理论学者和其他一些学者进行的持久而细致的研究，以及广泛的教育宣传，使得美国国会以及民众相信，美联储即使不是引起通货膨胀的根源，也在产生通货膨胀的过程中扮演了关键角色。因为美联储一直以来是国家中唯一具有印制钞票这一巨大权力的机构，并且当所有人很容易明白用过多的钱去购买过少的商品就引发了通货膨胀时，美联储对于通货膨胀的影响以及责任就显而易见了。

在经济萧条期间，美联储或者其他中央银行经常通过“你可以带马到水边，但不能强迫它喝水”的陈旧观点掩饰其对经济持续疲软的责任。中央银行的银行家们能够并且确实是这样解释的，“如果公众不积极贷款或者用他们自己的钱充分消费，以便使国家走出经济萧条的话，就请不要责怪我们。”虽然这个立场并非严重不合理，但并不能使中央银行摆脱困境。因为他们首先回避了国家经济如何陷入了衰退的问题，进而逃避了在此过程中中央银行应该承担什么样责任的问题。

无论如何，依我判断，当 20 世纪 80 年代初美联储主席沃尔克实施的激进的抑制通胀政策最终成功制止了通胀的时候，美联储主席是国家第二号重要人物的观点逐渐在公众认知中扎根，并且这个观点在格林斯潘任美联储主席期间依然存在。

沃尔克和格林斯潘的前任，阿瑟·伯恩斯和比尔·米勒（威廉·米

勒的昵称)在执掌美联储期间没有能够控制通胀,而且民众也不愿给这些表现不好的领导者以任何褒扬性的称呼,当然他们也不应该得到赞扬。这两位主席没有一位因为制定出令私有市场参与者们高度重视的成功政策,而获得信任与威望。

归根结底,货币政策的巨大权力当然不属于美联储主席个人,而是属于美联储本身。美联储主席或许可以强大到影响那些制定政策的同僚们的选票,但他的影响力远没有凭空想象的那样不受限制。这种影响力起伏不定,受到很多因素的影响,比如其对于国内政策管理的特殊技巧和魅力,以及在国会和公众之间的公信力。然而,如果一个主席有足够的胆识、充分的公信力,用一种独特的艺术感觉来观察、利用和灵活操控政策,他就可以在经济、社会以及政治力量群雄中拥有超乎想象的政策影响力,尤其是在非常时刻。

颁布于1913年的《联邦储备法》,在随后的数年里根据经济变化、金融环境变迁以及经验教训进行了数次修改,最终奠定了由美联储主席领导的中央银行体系。正如许多读者所熟知,美联储是由位于华盛顿的联邦储备委员会和12家位于全国重要城市的联邦储备银行组成。这12家银行为各自储备区提供中央银行服务,比如涉及银行储蓄账户间的货币流转清算以及支付工作。虽然随着近几十年来金融科技迅速且革命性的发展,这种区域性结构现在看来显得有些落伍,但在有些方面看来,它已不再单单是区域支付结算的银行系统了。这个联邦储备银行体系在参与货币政策的推进过程中成为了一个重要的渠道,将整个国家的金融体系连为一体去理解和执行货币政策。

美国总统通过参议院批准后任命美国联邦储备局主席以及另外6名委员会成员。一届委员会委员任期为14年,每届期满于任一偶数年的1月31日。美联储主席和副主席一届任期为4年。1977年开始,这两个职位都需要参议院正式批准后任命。但是一旦批准后,行政机构不得对美联储国内货币政策进行干预,因而美联储也就是独立的。

货币政策基本上由联邦公开市场委员会执行。联邦公开市场委员会是

根据《联邦储备法》成立的，它是在公开市场实施联邦储备系统对美国政府有价证券以及其他金融工具操作的实体。委员会由12名选举成员构成，其中包括全部7名联邦储备系统管理委员会委员，纽约联邦储备银行行长，其他4个名额由另外11个联邦储备银行行长轮流担任。

说也奇怪，法律把决定其管理层结构的权力交由联邦公开市场委员会自行决定。但根据一直以来的传统，美联储管理委员会主席每年都被选举担任联邦公开市场委员会主席，同时纽约储备银行行长被选为副主席。因此委员会成员每年都会有变化，每年也就需要对其领导层，甚至包括办公室文员进行选举投票。每当此时，我都能感觉到会议现场弥漫着一种紧张气氛。

美联储实质上是由美国国会创造并对其负责的。因此，对于美联储来说，最重要的全国性政治人物就是参议院和众议院负责处理银行和中央银行事务的负责人。总统很显然是第二级重要人物。如果有任何的蛛丝马迹表明总统尝试或是美联储可能让出一部分原本属于他们的角色，由总统扮演一个可以影响中央银行货币政策制定的角色，国会都会非常敏感。

我常常陪同美联储主席参加国会问讯，当讨论货币政策时，有一两次，我都听到参议员或是众议员询问主席和总统见面的频率。我有种很明显的感觉，就是他们希望接触越少越好，尤其是当提问者是在野党的成员。就我看来，这种接触的次数还是很少的，其取决于时局的不同和总统办公室对此的兴趣和态度。总统们对那些枯燥机械的货币政策其实毫无兴趣，任何其他相关讨论都被留给了各种利益集团去权衡。

主席是掌舵人，美联储能发挥多大的影响力取决于他的威信和才能。美联储是货币政策的独立制定机构，这些关于通货膨胀、经济活动起伏、利率水平以及金融系统稳定性的政策对宏观经济至关重要。但是它的独立性远非绝对。比尔·马丁，我刚到美联储任职时的主席，常常说“美联储在政府内是独立的”。这句话是否为其原创我不得而知，但却常常被公式化地引用。它的实际意义并不容易辨别，但却是颇具启发性和得到一定承认的。一种合理的解释就是：美联储，如同其他民主国家行政机构一样，

都是从那些经过反复讨论而被民众广泛接受的选择中挑选政策，同时也不可避免地将面临或多或少的反对意见。

相对于其他的解释，这个解释在几年前和印度尼西亚某位前任财政部长的会见中帮了我大忙。在那个国家的数量众多的前财政部长中，这个人是苏哈托政权垮台后新任印尼改革派总统的非正式顾问，颇具影响力。当时这个国家的立法机构正着手制定一条新法案，以便给国家中央银行更大的独立性。在给他解释推行过程中将会涉及什么相关问题的时候，这位先生似乎有些怀疑这条法案的智慧性，于是我引用了马丁先生的名言“在政府内独立”，这就像点亮了他头脑中的一盏明灯。后来他在该法案中重新阐述了我的话并增加了一句“不能脱离政府独立”以便更加放心。

细想这两种说法的差异，我也不想在那种情况下将它说破。当时的印度尼西亚处于由独裁统治向较为民主的政权统治的转变过程中，它的中央银行与财政部有种历史性的微妙关系，因此也无需在那时深究中央银行独立性的真正意义。我敢打赌说“政府内部独立，但不能脱离政府独立”这种观点在实践上肯定与我的本意不同，它使得中央银行在政策决定过程中，一定会受到来自政权的压力，其独立性毋庸置疑受到了影响。

美联储的政策制定

虽然美联储的政策制定的独立性受到了立法保护，但是它的决策过程也要受到种种限制。总的来说，货币政策手段对于在一定时期内控制通货膨胀和保证宏观经济在正常轨道上平稳运行的影响是极为有力且深远的。但是在某些极端的经济环境中，比如原油价格剧烈波动、战争、经济崩溃、非常不负责任的财政政策，以及其他一些类似因素都是对货币政策影响非常巨大的外部因素。货币政策所体现出的巨大能量给中央银行带来了严重的政治问题，例如货币政策从未（或者说在相当长的时间里没有）解决保持经济快速增长，但又将通货膨胀率控制在可接受范围内的问题。

在这种情形下，美联储的政策制定者们深知他们是美国民主政府的一