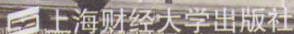




英美中央银行史

A History of Central Banking in

Great Britain
and
the United States



CAMBRIDGE



汇添富基金·世界资本经典译丛

英美中央银行史

约翰·H. 伍德 著
(John H. Wood)

陈晓霜 译



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

英美中央银行史/(美)伍德(Wood, J. H.)著;陈晓霜译. —上海:
上海财经大学出版社, 2011. 1

(世界资本经典译丛)

书名原文: A History of Central Banking in Great Britain and the
United States

ISBN 978-7-5642-0949-0/F · 0949

I. ①英… II. ①伍… ②陈… III. ①中央银行-银行史-英国
②中央银行-银行史-美国 IV. ①F835.613②F837.123

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 257485 号

□ 责任编辑 史亚仙

□ 封面设计 张克瑶

□ 版式设计 孙国义

YINGMEI ZHONGYANG YINHANGSHI

英 美 中 央 银 行 史

约翰·H. 伍德 著
(John H. Wood)

陈晓霜 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海市印刷七厂印刷

宝山蔚村书刊装订厂装订

2011 年 1 月第 1 版 2011 年 1 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 25.75 印张(插页:4) 382 千字

印数:0 001—4 000 定价:49.00 元

拨动琴弦
唱一首经典
资本脉络

在伦巴第和华尔街坚冷的墙体间，仍然
依稀可见



千百年后
人们依然会穿过泛黄的书架
取下
这些书简
就像我们今天，怀念
秦关汉月
大漠孤烟

.....

图字:09-2008-093 号

A History of Central Banking in Great Britain and the United States (ISBN 978-0-521-85013-1) by John H. Wood, first published by Cambridge University Press 2005.

All rights reserved.

This simplified Chinese edition for the People's Republic of China is published by arrangement with the Press Syndicate of the University of Cambridge, Cambridge, United Kingdom.

2011 © Cambridge University Press & Shanghai University of Finance and Economics Press.

This book is in copyright. No reproduction of any part may take place without the written permission of Cambridge University Press or Shanghai University of Finance and Economics Press.

This edition is for sale in the mainland of China only, excluding Hong Kong SAR, Macao SAR and Taiwan, and may not be bought for export therefrom.

此版本仅限中华人民共和国境内销售,不包括香港、澳门特别行政区及中国台湾。不得出口。

2011 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有 翻版必究

汇添富基金·世界资本经典译丛
编辑委员会

编委会主任

丛树海

编委会执行主任

张 晖 于东升

编 委

黄 磊	袁 敏
韩贤旺	益 智
林 皓	李成军
金德环	田晓军
柳永明	骆玉鼎
周继忠	崔世春

策 划

黄 磊 曹翊君

总 序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners!）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”，他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及1873

年的伦巴第街，下至 20 世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴菲特，时间跨度长达百余年，汇添富基金希望能够藉此套丛书，向您展示投资专家的大师风采，让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一、二、三、四、五、六辑里，我们为您奉献了《伦巴第街》、《攻守兼备》、《价值平均策略》、《浮华时代》、《忠告》、《尖峰时刻》、《战胜标准普尔》、《伟大的事业》、《投资存亡战》、《黄金简史》、《华尔街的扑克牌》、《标准普尔选股指南》、《华尔街五十年》、《先知先觉》、《共同基金必胜法则》、《华尔街传奇》、《大熊市》、《证券分析》、《股票估值实用指南》、《货币简史》、《货币与投资》等 40 本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第七辑中，我们将继续一如既往地为您推荐 6 本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

股市牛熊交替，大熊市的记忆固然令人心痛神伤，不胜唏嘘，而大牛市的记忆却足以让人热血沸腾，神往不已。《黄金岁月——美国股市中的非凡时刻》一书回顾了 20 世纪美国股票史上 10 个最兴旺的大牛之年：1908 年、1915 年、1927 年、1928 年、1933 年、1935 年、1954 年、1958 年、1975 年、1995 年，再现了美国股市黄金岁月的狂欢盛宴。本书对这些牛市年份进行了综合考察和分析，并解析了股票市场等有关经济现象的演变与趋势等。本书试图从中寻找出股市的不同好时光里某些共同拥有的主题，从而引导读者更好地选择和把握股票交易的机会。作者提出，虽然我们不能精确地预测股市的未来，但通过分析股市历史中那些报酬率丰厚的年份，增强自己的市场洞察力，还是能够找到一些线索，从而估计下一次牛市的来临。希望投资者能通过阅读本书寻找并发现属于自己的大牛市。

战胜市场是每一个投资人的追求和梦想，但谁又不知道战胜市场是何其之难呢？本辑丛书中的《板块与风格投资——另辟蹊径战胜市场》一书将为您讲述如何独辟蹊径战胜市场的独特投资法则。本书作者凯特拉诺是 iView Research 独立研究和咨询有限责任公司的总裁兼策略师，数十年来，凯特拉诺一直身处职业投资和教学的前沿，给这个科技无所不在的世纪带来了一个严谨缜密却又通俗易懂的投资指南，本书的主题涵盖广泛，既有价值评估，也有技术分析，阐释了应该如何建立股票投资组合于板块市场，投

资在部分板块的收益甚至可以强于大盘。众所周知,政治家、行业监管部门和经济政策制定者会对金融市场产生巨大的影响,为了确定“热”板块,凯特拉诺提出了政府、经济和市场三元投资模式,他巧妙地把信息时代的各种动量融为一体,把科技、金融与 ETF 引入到构建分散化投资组合中。通过对这个投资模式的适当运用,您将学习如何战胜市场,同时降低系统风险。某种意义上说,这本书是讲板块投资的,而板块投资对于国内证券市场来说是一个新的课题,尤其是在当今的市场环境下。各类投资者都将发现本书值得品读,通过坚持本书中提出的原则和应用深思熟虑的投资策略,投资者可以构建有效的投资组合,从而有望胜过市场,甚至金融专业人士。

投资是一门充满神奇诱惑的艺术,顶级投资家的选股故事总是会引发我们的无限感慨和好奇探究。《股票市场超级明星——加拿大顶级选股人的秘密》一书为我们揭示了加拿大 12 位最伟大的基金经理之所以伟大的那些关键特征背后的机制和心理学秘密。这些国家顶级选股人如何在股市轻松赚到数百万乃至数千万美元?这就是本书作者鲍伯·汤普森在与这些赚钱的超级明星进行的访谈中所要回答的问题。书中强调这些顶级基金经理的共同特质,解释了这些超级明星的投资策略、风格和成就是怎样在数年间发展起来的,并力求帮助普通投资人学习、掌握这些成功经理人的技巧。在这本令人愉快的书中,投资者还将了解到加拿大投资领域最聪明的一些人的视角、个性、弱点、观点和疑虑。这将使投资者认识到自身的优点和不足,学习如何成为伟大的投资人。本书作者鲍伯·汤普森是嘉纳科资本公司的组合基金经理助理和另类投资分析师,他是加拿大另类投资领域公认的权威,同时还是《国家邮报》的金融专栏作家和商业新闻网络电视台的常客。

“前事不忘,后事之师。”任何事物要进入良性循环发展都离不开对过往经验教训的总结和吸取。《失算的市场先生——泡沫年代与后泡沫年代》就是这样一本讲述市场经验教训、让人深受启发的好书。本书是由美国著名财经观察家与评论家詹姆斯·格兰特撰写的关于美国次贷危机引起的金融风暴的分析和评论。他以智慧、幽默的语言,一针见血地指出了各种金融体制的弊端和市场失灵所在,并提出了前瞻性建议。本书的主角“市场先生”是一个非英雄式的主角,这个性格反复无常的拟人化市场形象是由“证券分

析之父”本杰明·格雷厄姆创造的。这位“市场先生”和古典经济学中的“经济人”截然不同,后者理性平和、深谋远虑,两者即使有一两处相似之处也纯属巧合。“经济人”体系中绝对容不下金融泡沫这样不理性的事物,“市场先生”却好像经常会情绪失控。“市场先生”究竟在想些什么,他为何常常失算?这正是本书讨论的主题。本书收集的文章涉及了严重程度远甚于1984年债券市场的种种金融误算和误判。书中市场失算的大幕开启于20世纪90年代末的科技股泡沫时代,谢幕于2007~2009年世界范围的房贷与信用崩溃。安然公司和世通公司的破产,安达信会计师事务所的解体,所谓“新兴市场”的启动,牛市的卷土重来,欧元的初次登场,美联储守护者的更替,2007~2008年房贷与信用危机的萌芽,以及记忆中最糟糕的房地产市场等,尽在其中。

培根说“读史使人明智”,历史总是让人景仰,悠久的历史更是让人肃然起敬。《英美中央银行史》一书追溯了货币系统在中央银行家、经济思想和政府三者之间的相互作用中发展成熟的漫长曲折的历史过程。从1694年英格兰银行成立以及1791年美利坚银行成立开始,本书第一次将三个世纪的线索用一个统一的框架联系起来,该框架不仅包括货币理论,而且包括中央银行家在金融市场中的处境和应对。尽管饱受经济学家的诟病(缺乏对经济规则的认知,关注金融市场时忽视其宏观经济责任,等等),尽管无法避免在立法机构监管和政府愿望中左右周旋而争取银行的酌情权,甚至于央行的独立地位有时被政府这一最终权威所剥夺,然而,中央银行家无疑被赋予了管理货币和维护货币系统稳定的历史责任。在汹涌如潮的金融市场中,中央银行家们一次次责无旁贷地应对突发事件,平息每一场金融风波。斗转星移,岁月变迁,现行法币体制最终形成。本书指出,经过几个世纪的艰难历程和动荡,中央银行家、政府和经济学家已达成共识,认为央行的适宜角色应包括:(1)将通货膨胀的责任明确地指派给央行;(2)同意通货膨胀率应该处于低位且保持稳定;(3)拒绝将物价控制作为控制通货膨胀的方式;(4)接受为取得通货膨胀控制目标所要求的任何利率浮动……阅读本书,您将获得一次关于西方发达国家中央银行及货币系统历史之旅的深刻精神体验。

投资的经验总是触类旁通,不同行业的成长经历同样值得借鉴,例如实业界的资本积累与投资运作。《财富帝国——美国六大实业家的传奇人生》一书收录了6位美国历史上赫赫有名的实业巨人的非凡人生和奋斗历程:美国第一位百万富翁、地产大亨——阿斯特,铁路巨头——范德比尔特,钢铁大王——卡内基,石油巨擘——洛克菲勒,汽车王国的开拓者——亨利·福特,以及将金融与政治完美结合的乔·肯尼迪!他们在不同的领域开创了属于自己的时代,将姓名永远留在美国工业及金融发展的长河中。商场如战场,财富的积累与实业的成长必然是一篇篇可歌可泣的血泪篇章。通往成功的金字塔,一定是由个人卓越的能力、机遇的眷顾、左膀右臂的鼎力相助,以及关键时刻的果断与冷酷这些巨石相垒而成。本书将带领您走进并领略美国传奇实业巨子庞大财富帝国的灿烂风光和绝美风景。

投资者也许会问:我们向投资大师、投资历史学习投资真知后,如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念?

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略,相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题:

首先,中国基金行业成立十余年来的投资业绩充分表明,在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的,同样能够显著地战胜市场。几年来我们旗下基金的优秀业绩,就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的,坚守基于深入基本面分析的长期价值投资,必定会有良好的长期回报。

其次,我们的经历还表明,在中国股市运用价值投资策略,必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况,做到理论与实践相结合,勇于创新。事实上,作为价值型基金经理人典范,彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上,推陈出新,取得了前无古人的共同基金业绩。

最后,需要强调的是,我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运,中国有持续快速稳定发展的经济环境,有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场,有一批快速成长的优秀上市公司,这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信,只要坚持深入基本面分析的价值投资理念,不断积累经验和总结教训,不断完善和提高自己的中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石,可以攻玉。”十几年前,当我在上海财经大学读书的时候,也曾经阅读过大量海外经典投资书籍,获益匪浅。今天,我们和上海财经大学出版社一起,精挑细选了上述这些书籍,力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹,有所感悟;而其中的正反两方面的经验与教训,亦可为我们所鉴,或成为成功投资的指南,或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值,艰巨在于漫长。”对于投资者来说,注重投资内在价值,精心挑选稳健的投资品种,进行长期投资,将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个高速发展的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,不妨看淡指数,让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌,让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此,汇添富基金期待着与广大投资者一起,伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展,迎来更加辉煌灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理有限公司投资总监

2010年12月8日

前 言

我过去只在为联邦储备银行行长召开联邦公开市场委员会会议介绍情况时涉猎货币政策,但我曾有许多机会来观察政策制定者及其贴身顾问:当我在芝加哥联邦银行读研究生时,当我在联邦储备委员会做经济学家时,当我访问费城、达拉斯、芝加哥的联邦储备银行时。中央银行家与经济家的世界观不同,这一点我很清楚,并为此感到失望,后来好些。查看了英国以及美国的早期央行行长的陈述和行动后,我深信这种情况一直存在。

在本书中,我不谈及央行的害处是否大于益处或者央行是否应该存在的问题,而是谈及关于如何理解央行的问题。我希望本书留下的印象是一位经济学家对央行知识和行为所进行的富有同情心的调查——调查央行行为背后的动机。我不给他们打分,但我希望更好地理解央行行为的持续性,同时认识到它们并非不受思想影响,这可能会促使央行和经济学家之间进行更有益的合作。

本书的大部分研究和写作都是在剑桥卡拉尔学院完成的,利用了剑桥大学图书馆和马歇尔图书馆,还有就是在马萨诸塞州大巴灵顿的美国经济研究所。我感谢这些机构,还感谢迈克尔·博尔达(Michael Borda)、罗伯特·海泽尔(Robert Hetzel)和安娜·施瓦茨(Anna Schwartz)超出其工作

义务范围为我提供的编辑指导和建议。文中引用了许多关于央行的优秀研究作品,我在此对这些作者表示诚挚的感谢,而我也正是这些研究作品的幸运继承者之一。

目 录

总序/1

前言/1

第一章 理解中央银行和货币政策/1

第二章 央行引论/8

战争、通货膨胀、暂停兑换、再次通货膨胀(1793~1810年)/10

金块委员会和英格兰银行的宏观经济责任/14

银行业、中央银行业、知识和公众利益的刺激/20

言辞、知识和货币政策/27

第三章 创建中央银行(一):幸存/31

第一个百年/33

1821年恢复兑换/45

第四章 创建中央银行(二):寻找规则/58

公共责任/61

1832年委员会/66

1844 年《银行特许法案》/73

第五章 创建中央银行(三):方法和目的/86

《伦巴第街》/89

1847 年危机/94

紧急事件和承诺/99

白芝浩后的中央银行/104

结论:金本位制下的中央银行/111

第六章 中央银行在美国:1790~1914 年/115

新英格兰中央银行,1824~1866 年/120

美利坚第一银行和美利坚第二银行,1791~1836 年/123

货币中心和票据交换所,1853~1913 年/133

独立国库,1846~1914 年/139

全国银行体系/152

第七章 崩溃之前:美国联邦储备委员会的起源和早期阶段/155

起源:谁需要中央银行? /158

另一种方式:凯恩斯关于设立印度国有银行的计划/165

重新开始/168

监管信贷:利率或区别? /174

货币(信贷)政策模型? 联邦储备委员会 1923 年度报告/179

物价稳定/181

联邦储备系统内的冲突/186

崩溃前夜联邦储备的知识和动机/188

第八章 联邦储备系统的衰落与兴起,1929~1951 年/191

崩盘之后/194

财政部掌管/208

骑虎难下:马里纳·厄克尔斯、联邦储备和行政部门/215

第九章 大萧条后的美国中央银行,1951 年至 20 世纪 60 年代/236

专营国库券/239

长短期利率操作/248

布雷顿森林/253

市场自主行事/266

第十章 1914 年后的英格兰银行/268

诺曼的英格兰银行和金本位制在 1925 年的恢复/272

美国贷款和 1947 年恢复兑换/285

货币政策,1945~1960 年:从廉价货币到应变经济政策/289

英格兰银行、首相和英镑:一个个都难以挂齿,1951~1967 年/305

从拉德克利夫到竞争和信贷控制/315

第十一章 规则与权力机构/319

利率规则:图克、魏克赛尔和数量理论/321

货币法则/327

计量经济学和经济政策理论/331

自由储备/333

民主的中央银行/335

联邦储备结构/338

第十二章 永久性的暂停兑换/342

挫折经济学/344

浮动汇率货币政策,1971 年 8 月至 1979 年 10 月/362

第十三章 回到起点? 新公司的新契约/368

转折点/370

新的操作程序/375

新契约……/382

……与旧契约相比……/390

……它们的前景/392