

保罗·沃尔克

金融传奇人生

[美]约瑟夫·B.特雷斯特 著
李莉 译

25.34 **PUL VOLCKER**

**THE MAKING OF A
FINANCIAL LEGEND**



中国金融出版社

K837.125.34
W705

保罗·沃尔克

金融传奇人生

[美]约瑟夫·B.特雷斯特 著
李 莉 译

 中国金融出版社

责任编辑：王 凤

责任校对：张志文

责任印制：丁淮宾

Paul Volcker: The Making of a Financial Legend Copyright © 2004 by Joseph B. Treaster. All Rights Reserved. Authorized translation from the English language edition published by John Wiley & Sons, Inc. Simplified Chinese Translation Copyright © 2006 by China Financial Publishing House.

北京版权合同登记图字：01—2005—2002 号

图书在版编目 (CIP) 数据

保罗·沃尔克：金融传奇人生 (Baoluo · Woerke: Jinrong Chuanqi Rensheng) / (美) 特雷斯特著；李莉译. —北京：中国金融出版社，2005. 12

ISBN 7 - 5049 - 3883 - 1

I. 保... II. ①特... ②李... III. 沃尔克一生平事迹 IV. K837. 123. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 139427 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190; 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>
(010)63280832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 松源印刷有限公司

尺寸 160 毫米 × 230 毫米

印张 13. 75

字数 144 千

版次 2006 年 1 月第 1 版

印次 2006 年 1 月第 1 次印刷

定价 28. 00 元

如出现印装错误本社负责调换

“约瑟夫·特雷斯特这本精彩的传记清楚地表明，保罗·沃尔克是对这个国家难得的恩赐。阅读这本书，重温沃尔克非凡的正直品质和超人的智慧，这些已成为他为国家服务的同义词。你也许认为自己并不关心美联储的作用，不过你一旦读完了《保罗·沃尔克：金融传奇人生》，就会关心了。”

——霍丁·卡特三世 卡特政府国务院新闻发言人、
约翰·S和詹姆斯·L. 奈特基金会会长

“对保罗·沃尔克就任美联储主席和发誓制止通货膨胀，我记忆犹新。当时没有多少人相信他的话，可是他做到了，几乎是单枪匹马。这位伟大金融战略家的故事，会帮助你了解今天的经济与未来的发展。”

——吉姆·罗杰斯 国际投资家，著有畅销书《冒险资本家》
和《骑自行车的投资家》

“50年的能力与正直，公共与私营部门的纵横驰骋，保罗·沃尔克既赢得了全世界金融界领导人的尊敬，又念念不忘美国那些需要帮助的人们。在金融危机期间，他是镇定自若的声音；在充满契机的时代，他是变革创新的化身。尤其重要的是，他真诚坦率，始终如一。身处一个正直往往屈居于公共关系和花言巧语之下的世界，这尤为可贵。特雷斯特书写了一个杰出的美国人的故事，让我们企盼已久，令我们手不释卷。”

——比尔·布雷德利 前参议员

序一

一个中国人眼中的保罗·沃尔克

1989年秋天，在世界银行与国际货币基金组织的年会期间，离开美联储主席职位已经两年的沃尔克参加了纽约联邦储备银行行长科里根与中国人民银行代表团的会见，之后，他把中国代表团一直送到大门外。这时，一位美国妇女认出了他，驻足仰头问道：“您就是沃尔克先生吧？”崇敬之情，景仰之意，溢于言表。这就是美国人民心目中的沃尔克。20世纪70年代末，沃尔克临危受命担任美联储主席。凭着正直的品格、非凡的勇气与专业智慧，他顶住了来自各方面的压力，成功地制服了高达两位数的通货膨胀，为美国经济此后长达20余年的平稳增长奠定了基础，也改写了经济周期在美国每隔几年就发生一次的传统格局。沃尔克作为反通货膨胀的坚强斗士，理所当然地成为美国家喻户晓的英雄。

当前身处全球低通货膨胀甚至通货紧缩时代的人们，也许对这段历史有些淡忘。然而无论是在通货膨胀还是通货紧缩时期，对于今天的读者来说，这段历史都是值得回味的。这本传记中

文版出版之际，正值美联储主席再度易人，沃尔克的继任者格林斯潘卸任。重温沃尔克当年的经历，可以生动而又具体地了解美联储主席的产生机制、中央银行货币政策的相对独立性、时间连贯的政策对市场预期的影响，以及为遏制通货膨胀所不得不承受的代价。约瑟夫·特里斯特的传记，详细而又生动地记叙了这段历史，为中央银行独立地制定和实施货币政策提供了一个富有启迪的案例。

也许并不广为人知的是，沃尔克还是一位不计个人得失的人民公仆。他在1979年接受美联储主席的任命，离开报酬丰厚的纽约联储行长职位和家中多病的妻子，到华盛顿任职，收入大打折扣也在所不计。他崇尚自然，为人低调，生活俭朴。为节省纳税人的钱，他主动放弃美联储主席豪华加长轿车的座驾待遇，只乘普通轿车。凡是见过沃尔克的人，都明白这对于身材高大的他来说，其实有多么不便。离开美联储主席的职位以后，他婉言谢绝了华尔街的各种高薪邀请，选择教书育人，并加盟了一家虽名不见经传但是重义轻利的小型投资银行。安达信会计公司和安然公司陷入公司丑闻后，沃尔克又受邀出面收拾残局，并为从制度上杜绝公司高层管理人员弄虚作假，提出了根本性的建议。总之，凡是公众利益和公共政策遇到棘手的问题，需要有品格、有能力的人出面，人们就会众望所归地想到沃尔克，而沃尔克也从来不辱使命。直到这本传记的英文版出版之后，沃尔克仍然以80岁的高龄，领导着对联合国石油换食品丑闻案件的独立调查。

沃尔克已经成为美国社会良知的化身。这本传记告诉读者，沃尔克强烈的公众意识和正义感，深受其家庭的影响。他的父亲是一位铁面无私、恪尽职守的小镇镇经理。早在沃尔克还涉世未深的中学时代，他的父母就告诉他，经商固然可以有益于社会和家庭。然而，唯有担任公职，直接为社会服务，为大众谋福利，才是他实现人生价值的惟一选择。在一个多元的社会里，各个行业都可能对社会进步和人民福利的改善作出贡献。但是应该承认，沃尔克父母的忠告，使得美国社会公众幸运地有了沃尔克这样的公仆。沃尔克终身不以积累个人财富为目标，每当社会需要都能挺身而出，为公众利益和公共政策服务，并且在履行职责过程中始终保持公正与独立。沃尔克作为公职人员的典范，当之无愧。无论是否有志于担任国家公职，相信读者都可以从沃尔克的人生经历中得到有益的启迪。

这本传记没有提到的是，沃尔克还是中国人民的朋友。无论是在他担任美联储主席期间，还是在卸任之后，沃尔克都对中国的金融改革开放给予了密切关注和热情支持。他曾经多次访问中国，就金融改革中的重大问题，向中国政府坦陈己见。中国中央银行的许多领导者和工作人员，都与沃尔克有过近距离接触，并且从他言简意赅但富有哲理的言谈中获益匪浅。

中国人不忘朋友。《保罗·沃尔克：金融传奇人生》被译成中文出版之际，我破例接受邀请，欣然命笔，为他的传记中文版作序。我之所以破例为一位外国人的传记作序，并非完全因为沃尔克目前是国家开发银行的国际顾问，以及我们 10 多年的交往和友



保罗·沃尔克 金融传奇人生

谊。一个更重要的原因是，我相信，沃尔克的高尚品格及其对社会的无私贡献，会通过这本传记对中国广大读者，尤其是经济金融领域的从业人员和学者，产生积极的影响。

以上是我对这本书和沃尔克的简要看法，是为序。



国家开发银行行长

序二

自从我在 80 年代初开始对宏观经济学和金融市场产生兴趣，保罗·沃尔克的名字就如雷贯耳。作为国际金融业的泰斗，他的人生和事业深深地吸引了我。这不仅仅是因为他作为全球头号经济强国之央行总裁的显赫地位，或他手中所掌握的操控美国与世界经济景气繁荣的神秘权力，或他在经济学理论上的严谨训练和娴熟的货币政策艺术，而是因为他毕生献身公职的理念，经学致用的风格，独立坚定的个性和刚正不阿的品质。

保罗·沃尔克是一个真正的巨人。他有着巨大魁梧的体形，其身材之高即使在美国人中也属异乎寻常，这使他无论出现在哪里都显得鹤立鸡群，格外引人注目。但真正使他伟大，使他能在金融经济史上长留芳名的是他在 1979 ~ 1987 年担任美国联邦储备委员会主席期间所取得的非凡成就。

沃尔克上任时，美国经济极度不景气，正经历历史上罕见的高通货膨胀率和高失业率并存的所谓“滞胀”现象。金融市场和公众对经济前景的信心处于第二次世界大战以来的最低点。部分

上受传统经济理论中所谓“菲利普斯曲线”的误导，部分上屈服于现实政治压力，美联储担心过紧的货币政策使经济陷入严重衰退，试图在通货膨胀率和失业率间取得一个微妙的平衡，其结果是通货膨胀率和失业率双双居高不下。而沃尔克认识到，货币政策的当务之急和重心应当是治理通货膨胀。美联储再也不能因为产出和就业的短期成本而犹豫迟疑，只有公众对美联储反通货膨胀的坚定决心和承诺确信不疑，通货膨胀预期才有可能调整，通货膨胀率才会真正下降，经济才有可能健康成长。他一走马上任，就开始连续地大幅地提高利率，把联邦储备基金利率从10.75%提高到20%的历史空前高位。沃尔克的紧缩银根政策受到了来自白宫、国会和劳工组织的巨大政治压力，也受到了学术界的质疑。谁也不能保证高利率一定可以有效制服通货膨胀，但极有可能造成经济衰退。因此，沃尔克的紧缩政策使他面临巨大的政治风险和个人声誉风险。但沃尔克不屈服于政治压力，也不迷信过时的学术教条。在错综复杂的经济形势面前，他保持了清醒和理智。他的决策是基于严谨的思考和务实的判断。在一片反对和怀疑声中，沃尔克毫不动摇，坚定不移地推行他的政策，展现了惊人的勇气，充分的自信和巨大的智慧。最终，他的政策大获成功，一举根治了长期困扰美国与世界经济的通货膨胀顽症，为之后美国和全球经济的长期持续增长与繁荣奠定了牢固的基础。沃尔克的成就，自然使他个人作为一个伟大的中央银行家而赢了世界性的尊敬和荣誉，但更主要的是他进一步加强和巩固了美联储制度的独立和尊贵地位，为宏观经济稳定、国民福利的提高和国家长远

利益做出了杰出贡献。

我有幸多次在国际会议上见到沃尔克，聆听他的演讲，并和他交谈经济问题。但第一次在较长时间与他密切接触是在1998年春亚洲金融危机期间。受职业经济学家好奇心和责任感的驱使，早已退休的沃尔克对亚洲金融危机非常关注，一直跟踪韩国、印度尼西亚和泰国动荡不安的金融局势，尤其关心这场危机对中国的潜在影响和中国能够采取什么样的政策来有效应对危机的冲击。当时国际上一个普遍的担心也是一个普遍的预期就是人民币贬值。尽管中国政府郑重承诺保持人民币稳定，国际金融市场却对此怀疑，一直忐忑不安。沃尔克看了我在《华尔街日报》上发表的一篇文章，该文与当时国际上流行的意见截然不同，认为中国会动用财政政策而非人民币贬值手段来刺激内需，而且中国也完全有能力避免人民币贬值。沃尔克对此文大加赞赏，并向克林顿政府和国际货币基金组织等国际金融机构的负责人推荐。

1998年4月沃尔克访问中国，我邀请他到清华大学中国经济研究中心做了一场关于国际货币体系的演讲，并陪同他去中南海受朱镕基总理的接见。朱总理询问他对中国施行积极财政政策有何评论。沃尔克告诉朱总理，他在财政政策上一贯持保守立场，当年任美联储主席期间就是因为反对联邦财政赤字激增而和里根总统闹翻。但鉴于中国所面临的国内外经济环境，尽可能增加政府支出尤其是基础设施投资来刺激内需维持经济增长实有必要，而寄希望于人民币贬值来扩大出口则完全不现实，中国得不到任何实质性好处，却有可能背负使亚洲金融危机加剧的罪名，因此

人民币汇率稳定是最明智的政策。沃尔克斥责国际上那些主张或预言人民币贬值的人“疯狂”(crazy)。在那次会见中,沃尔克还告诉朱总理,他相信中国能够在近期成功抵御亚洲金融危机最具破坏性的冲击,但他认为从中长期考虑,脆弱的银行体系将是中国经济中的最大风险,建议中国认真推进银行体系改革。朱总理回应说他完全赞同沃尔克的分析和见解。沃尔克以他的丰富经验和睿智来观察评估中国的经济,对中国所做出的宏观经济决策予以了充分的肯定和赞赏。

沃尔克作为一个金融巨人的传奇经历、事业成就和独立人格都富有巨大的魅力和感召力。我相信中国读者能够享受此书,并从中受益。

胡祖六

清华大学中国经济研究中心主任
美国高盛集团董事总经理
二〇〇五年十一月于香港

谨以此书献给我的挚爱，
巴芭拉和科洛

前 言

没有保罗·沃尔克的坚韧与胆量，我们在 20 世纪 70 年代可能就难以摆脱困扰美国的通货膨胀和生产率下降，我们在 90 年代肯定也无缘享受前所未有的经济增长。如果退回到 1982 年，这样的想像可能令人惊愕而难以置信。不过，时至今日，通货膨胀在美国几乎已不再成为问题。对此，美国人民应该感激保罗·沃

尔克。

20 世纪 80 年代初，美国正在经历着我童年记忆中的大萧条以来最大的经济危机。1982 年 3 月，作为美国证券交易所主席，我在华盛顿对全国记者俱乐部发表的讲话中，说出了华尔街对里根总统的经济政策的看法，我引用了对 400 名金融界领导人意见调查的数据来支持我的论点。证券交易所开展的这项调查结果一目了然：企业界领导人对总统的经济计划正在失去热情，但他们中的大多数人完全支持沃尔克在联邦储备委员会奉行的货币政策。

在当时，这并非是大多数美国人的普遍意见。正像约瑟夫·特雷斯特在本书所生动描述的，沃尔克承受着要求他改变货币紧缩政策的巨大压力。在当时，民众很难看到这是沃尔克在为我们

重病缠身的经济施行急需的药物治疗。但我相信他确是在这样做。所以，我在全国记者俱乐部的讲话结尾时告诉记者们说，沃尔克“也许是华盛顿仅存的惟一理智的声音。我们敬佩他的坚韧与胆量”。我的话引起一场小小的争论风波，但是，我当时坚信不渝，至今我仍然坚信不渝。

我与沃尔克相识多年，我可以说这种勇气是他如何对待人生和职业生涯的一个体现。他始终坚持他认为正确的东西，而不管会产生什么样的政治后果。

沃尔克离开联储之后，接受了主持一个犹太团体和瑞士银行联合委员会的艰巨任务，帮助解决大屠杀受害者无人认领的银行账户问题。他时常面对的是情绪激动、剑拔弩张的场面，一种失败几率极高的情形。然而，沃尔克临危受命，监督了对瑞士银行记录的大规模查账，帮助迫使瑞士银行签署了价值 12.5 亿美元的补偿协议。

2002 年这项工作接近收尾时，沃尔克又接受了安达信公司的邀请，同意为这个卷入安然公司破产案、正处在风口浪尖上的会计公司主持一个独立的监督委员会。这是一个没有赢家的局面。该公司在这场大规模公司丑闻中扮演的角色已引起众怒公愤，而会计业素以顽固抵制改革著称。

但是沃尔克由衷地相信，帮助安达信公司改邪归正成为整个行业的模范，对于会计业的前途，对于我们整个市场经济体制的前途至关重要，他责无旁贷。令人遗憾的是，沃尔克的改组计划未能付诸实施，因为刑事起诉很快就使安达信公司的前途毁于一

旦。不过，沃尔克提出的很多建议——比如对非审计业务的限制和审计师轮换制度——后来都成为那年国会通过的革新性的《萨班斯—奥克斯利法案》的内容。

最后，在和沃尔克同为大企业联合会公共信托和私营企业蓝带委员会委员时，我得以近距离地目睹了他的勇气。当这个威严的企业领导人团体中的其他人都在大谈把股票期权作为费用支出对待的适当方案时——这是一项重新分配管理层和股东利益的重要举措——沃尔克却采取了一个务实而有原则的大胆立场：主张彻底禁绝股票期权。

究竟是什么动机促使沃尔克采取这种原则性立场，在本书后面的章节里有扣人心弦的详尽描述。约瑟夫·特雷斯特的书为我们这个时代的一位伟大的经济巨匠和金融领袖绘制了一幅肖像，不仅详细记录了他在专业领域的丰功伟绩，也记述了他的个人经历，从他在新泽西的成长到他照顾妻子和家人的艰辛。

这本书也能让人读到一个如今已属凤毛麟角的人物的故事：一个认真对待他的公共职责的私营部门领袖的故事。

当今时代，企业领导人大笔一挥吃进一家公司，再一挥开除掉数万雇员，又一挥在多年后以低于当年股东们买入时的价格卖掉企业，因而荣登杂志封面。面对这种普遍规律，沃尔克是个例外。他毅然放弃在华尔街发财致富的岁月，换取了多年在政府担任公职的生涯。而当他转入私营部门后，他更看重的是保持他的正直品格，而不是维护一种浮华的生活方式。

现在，任何人起草一份重要公共委员会的候选领导人名单时，

保罗·沃尔克都会名列榜首。令人遗憾的是他常常是名单上的惟一人选。如今在私营企业领导人里，还有谁重视他们对社会承担的责任，懂得他们的知识专长要用来应对摆在我们面前的挑战，认识到他们在服务于公众利益的同时自身利益也得到了满足？这样的人真是少而又少。

我希望，阅读这本书的人不会把保罗·沃尔克的故事仅仅看成是一段历史，而是把他看成是在未来岁月我们的企业领导人需要具备的克己奉公精神的榜样。我想不出还有比这更适合这位伟人的赞誉之词了。

小阿瑟·莱维特
康涅狄格州韦斯特波特
2004 年 3 月