

# CHANGING FORTUNES

# 时运变迁



The World's Money and The  
Threat to American Leadership  
国际货币及对美国领导地位的挑战

[美]保罗·沃尔克(Paul Volcker)

[日]行天丰雄(Toyoo Gyohten)

著

中国金融出版社

# CHANGING FORTUNES

The World's Money and the Threat to American Leadership

## 时运变迁

国际货币及对美国领导地位的挑战

[美]保罗·沃尔克(Paul Volcker) 著  
[日]行天丰雄(Toyoo Gyohten)

贺坤 贺斌 译  
张之骧 等校

中国金融出版社

**Changing Fortunes: The World's Money and the Threat to American**

**c 1992 by Paul Volcker and Toyoo Gyohten**

**c 1996 中文简体字版专有出版权属中国金融出版社**

**本书由美国 Times Books, a division of Random House, Inc. 安排**

**博达著作权代理有限公司(国际)授权出版发行**

**版权所有,不得翻印**

**北京版权合同登记图字:01-97-0210**

责任编辑:古文君 左焕宓

责任校对:程 颖

### **图书在版编目(CIP)数据**

时运变迁:国际货币及对美国地位的挑战/(美)沃尔克(Volcker, P. A.),  
(日)行天丰雄著;贺坤,贺斌译. —北京:中国金融出版社,1996

书名原文:Changing Fortunes: the World's Money and the Threat to American Leadership

ISBN 7-5049-1625-0

I. 时… II. ①沃… ②行… ③贺… ④贺… III. 国际货币体系-研究

IV. F821.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(96)第 11103 号

出版: **中国金融出版社**

发行:

社址:北京广安门外小红庙南里3号

邮编:100055

经销:新华书店

印刷:北京印刷一厂

开本:850毫米×1168毫米 1/32

印张:14

字数:350千字

版次:1996年7月第1版

印次:1997年4月第2次印刷

印数:2500-5000

定价:19.50元

# 序一

---

经多方努力,《时运变迁》一书的中译本终于即将付梓。在此,除了表示衷心祝贺之外,我还想谈一谈出版此书的意义和价值。

1995年5月份,我收到了来自我的朋友、同时也是本书作者之一的保罗·沃尔克先生的一件颇为雅致的礼物——也就是这本《时运变迁》(英文版)。尽管公务繁忙,但我还是浏览了一遍。同时,出于与财金界同行共飧的考虑,我向有关部门推荐了此书。保罗·沃尔克先生曾担任美国联储主席等职务,在国际金融界声名卓著。通过阅读本书,读者也不难发现他那渊博的国际金融学知识以及在焦点问题上展现的独到见解。本书的另一位作者——行天丰雄,少年时辞乡赴美,深造国际金融,回国后供职于日本财政部,平步青云,直至成为负责国际事务的次官,并兼日本中央银行委员会的顾问等职务,现任东京银行董事长、国际货币事务学会会长。作为一名资深的国际货币问题专家,他在本书中诚恳、务实的治学态度是值得我们学习的。

《时运变迁》一书由以上两位大手笔联袂写成,毋庸置疑,无论从内容上还是从论证手法上讲,都是颇有教益的。书名叫《时运变迁》,说的是美、日两个国家在几十年风云变幻的国际大背景下的地位、力量乃至心态的改变。但作为读者所能学到的东西,我想应该是远不止此的。在中国建立和完善社会主义市场经济体制的过程中,中央银行所面临的挑战是巨大的,作者所刻意反映的两个经济大国在激烈变动的国际大背景下宏观经济政策的演变史是有借鉴意义的。

在此,我想应该感谢中国人民银行国际司司长张之骧等同事们的辛勤努力,使我们有幸看到中文译本的出版,这必将推动我国在这方面的研究,并为国际金融工作提供宝贵的资料。

是为之序。

中国人民银行副行长 朱小华

1996年3月

# 序二

---

1992年，行天丰雄和我合力完成了《时运变迁》一书。我们写这本书的时候，发达国家正在从衰退中复苏，拉丁美洲债务危机似乎已经过去，而通货膨胀在很大程度上得到了控制。整个东亚地区，特别是中国，正成为世界经济发展的一个强有力的中心。

对于我们这些西方人，从其重要意义上来说，这是一段值得庆祝的时期。开放市场的观点——即开放的贸易和自由的市场，私有制和竞争机制——似乎在各地都占据了主导地位。对民主制度和法律规则的尊重似乎也在不断扩大。

现在，各方面又有了进一步的发展，这不仅仅体现在保持增长和控制通货膨胀方面。政治、经济方面一个有趣的发展，就是人们给予了中央银行以极大的重视。这在某种程度上反映了人们对实现价格进一步稳定的优先考虑，也体现了一个强大而独立的中央银行对于价格稳定的重要性。美中不足的是，人们对许多其它政

府机构的怀疑态度越来越明显了。

从今天的观点看,显然任何有关一个新的“黄金时代”的想法都是不成熟的。失业率仍然居高不下,欧洲尤其如此。在美国和其它一些国家,工人收入的增加一直处于停滞状态。尽管为了迎接激烈的国际竞争而有必要进行产业改革(包括来自中国的竞争),但它也给许多国家带来了不稳定的因素。

在金融方面,由于国际上资本流动大幅度增加,汇率不稳定依然普遍存在。1994年底和1995年初爆发的墨西哥金融危机以及接踵而来的经济大萧条,是非常令人苦恼的。墨西哥改变数十年来的民族主义和中央集权制,在开放本国经济方面处于主导地位。但它的经历却提醒了我们,当信心丧失时在潜在的动荡市场的世界中安全航行会遇到的种种危险。

在这方面,我觉得行天丰雄和我所写的许多东西仍然是适时的。历史虽然不会以完全一样的方式重演,但发展的本质不会改变。同样,经济生活中的一些基本法则以及健全、连贯政策的重要性,也不会改变。

我认为,公开市场是持续增长和高生产率的一个先决条件。但自由的市场也容易受到过分的冲击。当然,它们在对没有尊重经济基本因素的政策作出反应上是很敏感的。

从这一点考虑出发,我觉得应该把我近年来所作的两篇讲话收进这部新的中文本中。第一篇是为一次中央银行家和学者参加的会议所作的基调发言,该会议讨论了从中央计划向公开市场转化的国家的中央银行所遇到的挑战。中欧和东欧的新国家对建立作为国家主权象征和执行经济政策重要工具的中央银行,给予了极大的重视。考虑到这种热情,看来对于一位老中央银行家——指本人,应该提出这样的警告,即中央银行发行货币的能力容易被滥用。

由于认识到了这一点的重要性,一些国家已通过所谓的货币

委员会或其它方式立法,对货币发行进行了严格的控制。在其它许多国家——经济发达国家或发展中国家——中央银行的独立性得到了加强,各国通过法律对价格稳定的目标给予了更多的优先考虑。

第二篇讲话是在一次学术会议上所作的,敦促各国要稳定汇率并对此应给予更多的关注。当各国政府发现越来越难以有效地控制金融政策的重要工具——最明显的就是它们自己的预算——的时候,这不是一个受欢迎的建议。然而无论如何,我相信,在一个允许主要货币大幅度上下波动的世界里,开放的市场和经济合作都是有风险的。

在中国向前发展,致力于保持迅速的增长、扩大贸易,以及实现和保持合理的价格稳定中,这两个问题都与中国有关。从国际经济发展趋势来看,中国作为今后几十年发展的中心拥有着巨大的潜力,但过去的50年经济历史也提出了充分的警告,危险和失误会降临在任何一个发展和变化过程中的国家。我们最诚挚地希望本书能让人们洞悉这些挑战,并告诉人们如何才能比以前更有效地战胜它们。

保罗·沃尔克

1996年1月



# 序三

---

自第二次世界大战结束以来,世界金融历史的变化跌宕起伏。在冷战框架内曾风行于西方世界的布雷顿森林国际货币机制,在1973年走到了尽头。该机制之所以瓦解,一个最重要原因在于它过于僵化,无法调整自己以适应世界金融领域的不断变化。

从那时起,人们一直在致力于创建一种能够确保金融市场健全与稳定的新的国际货币秩序。然而国际环境也发生了变化。冷战的结束,为市场经济成为各国国民经济最具支配地位的范例铺平了道路。市场的全球化、非管制化的进展以及信息技术的发展,彻底改变了世界金融的景观。其结果是,由于缺乏一种可与布雷顿森林体系相比拟的稳定机制,我们仍在不稳定因素中摸索。

保罗·沃尔克和我力图弄清国民经济政策与全球发展趋势的相互作用与影响,以及国际间合作的成功与失败。我们从各自国家的经验谈起,却总是会谈到期望改善国际货币体系职能。

国际舞台风云变幻。象中国这样在经济上正展露头角的国家,在全球货币事务中起的作用不断提高。东亚正在成为世界上最具生机的金融市场之一。

对于把《时运变迁》一书译成中文,我感到很高兴,我相信中国的读者们会发现这是一本值得一读的书。

东京银行董事会主席  
国际货币事务学会会长 行天丰雄

1996年1月

# 译者的话

---

《时运变迁》，这是一本怎样的书呢？

1995年5月，朱小华副行长在北京会见了美联储前主席保罗·沃尔克先生。两位中央银行家讨论了国际经济、金融形势和中国的金融改革等问题。席间，沃尔克先生将本书赠给朱副行长。朱副行长用了一个星期阅读了全书，认为这是一部集理论与实践为一体的力作，如能翻译成中文，必将对我国经济、金融界读者大有裨益。为此，朱副行长让我们组织人员进行全书的翻译工作。沃尔克先生不仅同意和支持翻译出版《时运变迁》的中文本，而且还破例选了他最近一、两年作的两篇演讲稿也加入译文中，表现出他对本书翻译工作的极大热情。

本书的两位作者都是国际货币金融界的元老、专家，有趣的是，他们分别来自于既是政治上的盟友又是经济上对手的美国和日本这两个国家。这种新颖的组合，为本书赋予了一种更广的视

角。我国有句古语“仁者见仁，智者见智”。两位作者作为曾经亲身经历并参与了第二次世界大战后主要经济活动的高级经济官员，应该说他们的本身经历就是一本书。《时运变迁》讲述了日、美两国经济、贸易和金融地位的巨大变化，这样的一本书，由两位这样的作者来写，难道不是最恰当的吗？书中每一章都分为两部分，分别由沃尔克先生和行天丰雄先生主笔，从不同的角度阐述同一主题。我们确信，这种写法和安排必将使读者获得更多的教益。

本书的覆盖面广。一方面源于作者渊博的知识和丰富的经历，另一方面出于对论证完整的考虑。本书虽然看起来是沃尔克先生和行天丰雄先生分别侧重于美、日的经济、金融关系，但在叙述中涉及到了战后整个世界的大事：布雷顿森林体系、美元汇率的变化、石油危机、拉丁美洲债务危机……读者朋友不难发现作者驾驭笔墨的深厚功力，粗则包罗万象，细则丝丝入扣，在一个大的国际环境中介绍背景，追溯由来，使读者能够从全方位的角度着眼，而不是孤立地看待美、日经济关系。

最后，本书信息量大。读书是认识世界，了解世界的途径。《时运变迁》一书不仅仅是一本经济学方面的著作，也涉及其它许多方面，诸如文化、外交，乃至军事。由于作者手头材料充分、翔实，本书可以说为读者提供了很多第一手的资料和信息，对丰富读者的头脑大有裨益。

本书由贺坤、贺斌先生翻译，杨芳女士对全书进行了初校，张之骧、张恩华和邵政康先生对全书进行了总译校，武爱华女士对译文文字进行了修饰和润色。

由于水平有限，时间仓促，译文中的不足之处请读者指正。

张之骧、张恩华

1996年3月

# 编者的话

---

作为一名记者,我一生的时间也观察到了本书所写的许多事件。本书是由参与这些事件的两位先生根据内幕编写的,书中所述对我来讲是一种启发。在任何别的地方找不到象本书这样一本著作:它以从事经济活动的两位成功的政治家的鲜明语调,回顾了他们那常常是充满动荡的生涯。无疑,对所取得的成就他们感到自豪,但同时以令人耳目一新的坦率承认他们有时对由自己制定的政策所引发的事件和结果感到吃惊,并承认他们本来可能以不同的方式去做一些事情,甚至可能做得更好。两位作者立场不同——但不一定完全对立,却持有类似的观点。在当前双方关系日益紧张、激烈的情况下,本书也表现出美日两国之间文明交流的价值。

两位作者的母校都是普林斯顿大学,但两人经历完全不同。二次世界大战刚结束那会儿,保罗·沃尔克在普林斯顿还未取得学

士学位。大约 10 年后,行天丰雄成为日本大藏省派往伍德罗·威尔逊学院接受大学教育的一批批年轻职员中第一个完成学业的人。两位作者第一次见面时,行天丰雄是日本大藏大臣特别助理。那时日本正在和美国进行艰难而相互对立的谈判,该谈判导致了史密森协议的签定。其后,两人不断在工作中打交道,行天丰雄在大藏省平步青云,最后在 1986 年时成为主管国际事务的次官。

沃尔克作为联邦储备委员会主席于 1987 年退休。之后,他进入投资银行业。尽管如此,他年年仍抽出部分时间在伍德罗·威尔逊学院教学。行天丰雄从政府部门退休后在该校住了一年,这样,两人在一项专家讨论中通力合作,就他们在公职生涯中所得到的经验和教训进行了总结和讲授。

本书所有内容都是作者自己的东西。他们自己为这些内容设计了一个框架,该框架通过吸收其学生的尖锐评论而得到加强。普林斯顿大学的一批年轻学者组成了一个引人注目的小组,该小组也为本书提供了很多资料——资料年表、术语汇编、文献目录以及有价值的图表和统计数据。所有这些努力都是为了达到如下宗旨:引起公众的注意,并使本书成为经济学领域中的范文,该领域是如此之重要,以至于经济学家们已无秘密财产可言。

劳伦斯·马尔克金\*

---

\* 劳伦斯·马尔克金(Lawrence Malkin)为英文原版书的编辑——编者注。

# 作者的话

---

本书是在普林斯顿大学伍德罗·威尔逊学院发表的一系列非正式演讲的基础上自然形成的。普林斯顿大学的伍德罗·威尔逊学院是一个学习和研究政府和公共政策艺术的地方。正因如此，它拥有著名的经济学家、政治科学家、社会学家、科学家和人口统计学家。但是，教育的努力要想取得成功的话，就不是上述这些专家个体的简单加总了。教育必须抓住某种方法，通过这种方法，课程的设置可以融合一体，使受教育者有能力处理国内和国际政策的复杂问题，但还有更多至为重要的事情。有天赋的年轻人需要在政府中从事能够给他们带来挑战和刺激的工作，而只有这样才能激励他们把大部分工作生命致力于公务事业上。

在我们的整个职业生涯中，我们都是国际金融事务的参与者，为了进一步实现以上目标，我们应邀于 1991 年春举办了一次联合高级研讨会，主题就是关于在过去半个世纪中国际货币形势的发

展情况。

我们两人之中的一位——而且通常是两人同时——亲身参与了本书所述的大部分事情。我们之间的利益和理解，有着很大的不同。我们的反思，说明了不同的国家观点、理性背景以及政治和机制上的约束，是怎样影响这些事件和错综复杂的谈判的。

尽管如此，更引人注目的也许是我们的一些根本问题上所达成的共识：即对固定汇率制下布雷顿森林体系的管理与衰落、70年代所发生的石油冲击、为控制通货膨胀所做出的努力、80年代的国际债务危机和为对付汇率不稳定问题在广场和卢浮宫所做的再次努力进行回顾时所达成的共识。

我们的这些经历，对世界货币体系的演变有什么样的启迪呢？我们把这一问题留在了最后一章的沉思中。我们深谙过去所经历的挑战、矛盾与进退维谷，也明悉整个体系的成就与失误，因此我们深信我们这些亲身经历能够为未来提供某种有益的参照。这正是我们要把亲身经历著成书的原因。

本书机械地采取在伍德罗·威尔逊学院高级研讨会上所收集的手稿的形式撰写。但这些生硬简单的写作技巧，需要进行大量带有创意的人工润色，有时对我们的合作者提出了非同一般的要求。

我们选择劳伦斯·马尔克金作编辑的确有福气。他对语言的运用进行了澄清，对段落进行了重新安排，多余部分进行了删除，提出了一些恰当的问题并提供了一些相关的补充。所有这些他做得都十分严密。当然他所做的还远不止这些。总之，没有他对本书的热情，没有坚持不懈的精神，没有他对我们讲稿所做的编辑工作，就不会有这本书的问世。我们很早就认识到他是经济和国际金融界一流的专业文字工作者。现在我们自豪地把他引以为我们的同事和朋友。

我们的研讨会，由普林斯顿经济学系阿蒂什·高斯出任会议主



席,他办事效率很高,是他使我们做到对相关问题发表见解,同时又使学生们能实实在在地学到些有用的东西。在整个演讲的准备中,我们还得到了普林斯顿大学三位有突出能力的研究生的协助。威廉·格兰姆斯和丹尼尔·格兰尼尔是北美年轻的政治科学家。两人对日本在世界事务中日益突出的作用有浓厚的兴趣;他们精通日语,熟悉政治经济学领域的知识。拉米·艾米尔以其对经济政策和研究训练的兴趣,对一些扑朔迷离的事实进行了追踪,并准备了统计资料。迈克尔和伊丽莎白·弗里德伯格则对演讲录音进行了快速、有效的整理,使之连贯一致。

我们在普林斯顿大学的秘书玛丽安·多纳特把晦涩难懂的文字改写为可读的材料,其工作令人赞叹。在美联储的老同事迈克尔·布莱德菲尔德、萨姆·克罗斯、罗伯特·所罗门和埃德温·杜鲁门自愿对草稿进行了审阅,并对一些事实进行了调查以确保我们记忆不致有误。纽约的安克·丹宁对本书的很多工作给予了热情的合作,并激励作者将工作全部完成。

从很多方面讲,作者承蒙弗雷德里克·H. 舒尔茨的盛情,其中之一就是他作为普林斯顿国际经济学系的第一弗雷德里克·H. 舒尔茨教授给予了很多帮助。更重要的是,在1979年至1982年这段关键期间,弗雷德里克·H. 舒尔茨任美联储委员会的副主席,在他为国家服务的过程中,为美联储主席提供了巨大的支持。

如果没有出版界两位著名专家的大力支持,也就不会有本书的问世。罗伯特·巴尼特从其在华盛顿的律师事务所带来了他那律师的热情支持,以帮助我们克服惰性。他坚决主张我们应遵循早些年由艾伯特·瓦伊塔尔最先提出的观点。阿瓦伯特·瓦伊塔尔从一开始就坚信,货币和国际经济政策的实践者必然有些值得一谈的东西。

更广泛地说,我们两人都意识到还有很多在本书中未提及而又做出贡献的男男女女们,在过去的几年中,我们和这些人在各自