

WILEY

Inflated

How Money and Debt Built the American Dream

通胀成就美国

用货币与负债铸造的美国梦

R. Christopher Whalen

【美】克里斯托弗·惠伦 著

魏薇 译

人民东方出版传媒
People's Oriental Publishing & Media



东方出版社
The Oriental Press

Inflated
How Money and Debt
Built the American Dream

通胀成就美国

用货币与负债铸造的美国梦

R. Christopher Whalen

(美) 克里斯托弗·惠伦 著
魏薇 译

人民东方出版传媒

People's Oriental Publishing & Media



东方出版社
The Oriental Press

图书在版编目 (CIP) 数据

通胀成就美国: 用货币与负债铸造的美国梦 / (美) 惠伦 著; 魏薇 译. —北京: 东方出版社, 2013. 12

书名原文: Inflated: how money and debt built the American dream

ISBN 978-7-5060-7095-9

I. ①通… II. ①惠… ②魏… III. ①通货膨胀—研究—美国 IV. ①F827.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 299950 号

INFLATED: HOW MONEY AND DEBT BUILT THE AMERICAN DREAM

by R. Christopher Whalen, ISBN: 978-0-470-87514-8

Copyright © 2011 by R. Christopher Whalen. All Rights Reserved.

This translation published under license. Authorized translation from the English language edition,
Published by John Wiley & Sons. No part of this book may be reproduced in any form without the
written permission of the original copyrights holder



通胀成就美国: 用货币与负债铸造的美国梦

(TONGZHANG CHENGJIE MEIGUO. YONG HUOBI YU FUZHAI ZHUZAO DE MEIGUOMENG)

作者: [美] 克里斯托弗·惠伦

译者: 魏薇

责任编辑: 徐玲 贾佳 袁园

出版: 东方出版社

发行: 人民东方出版传媒有限公司

地址: 北京市东城区朝阳门内大街 166 号

邮政编码: 100706

印刷: 北京京都六环印刷厂

版次: 2014 年 4 月第 1 版

印次: 2014 年 4 月第 1 次印刷

印数: 1—5000 册

开本: 710 毫米×1000 毫米 1/16

印张: 19.75

字数: 280 千字

书号: ISBN 978-7-5060-7095-9

定价: 48.00 元

发行电话: (010) 65210056 65210060 65210062 65210063

版权所有, 违者必究 本书观点并不代表本社立场

如有印装质量问题, 请拨打电话: (010) 65210012

前言

什么是美国梦？历史学家、普利策奖获得者、《美国史诗》作者詹姆斯·特拉斯洛·亚当斯（James Truslow Adams）被公认为是首位对美国梦下定义的人。他作的定义如下：

美国梦，是“关于一片土地的梦想，在这片土地上，每个人的生活都可以更加美好、更加富足、更加充实，每个人根据自身的能力或成就，都能获得机会。这样的梦想，对于欧洲上等阶层人士来说通常很难理解，而我们很多人也逐渐对美国梦产生了疲倦和猜忌的情绪。这个梦想，不仅仅有关于汽车和高薪，而是关于社会秩序的梦想。在梦想中，每一位男人和女人都能够充分发挥内在能力，实现全部潜质，并得到他人的认可，无论生于什么样的环境，处于什么样的位置。”

亚当斯的论述，既是对这个国家过往的回顾，也是对其未来的主张。亚当斯的著作《美国史诗》出版于1931年，正值大萧条的水深火热之中。他的世界观与如今在美国社会中占支配地位的公司观相比，更加讲求平等与自由。亚当斯希望不单以商业标准来定义这个世界，而是要将这个世界的看作是由一群追求各自理想中自由与成功的个体组成的社会。

20世纪之时，美国梦的概念可以追溯到《独立宣言》中最著名的对“生活、自由和追求幸福”的承诺。简单来说，当建设美国的首批移民来到这个国家之时，他们希望能获得比世界上其他国家更加优越的个人自由和物质安全感。如今，美国人民以及每年来到美国的成千上万的新移民，依然在头脑中铭记着这样的承诺。

从总体上讲，美国人民在有关金钱的问题上，认为自己还是比较谨慎

和冷静的，虽然我们在投票箱处做出的选择似乎与我们的自我认知相悖。作为一个国家整体，我们似乎感觉有权利得到超越我们目前收入的国家议程和生活标准，而这样的趋势可以追溯到美国成立的早期。本书通过站在政治和金融角度回顾国家的过往，来审视这一表面冲突，并将重点放在最近的十年兴衰之前。

诸如 19 世纪 40 年代的淘金热、内战、联邦储备系统的创建，以及两次世界大战，都被放在国家发展方向不断变化的大背景中而加以研究。无论是在 19 世纪安抚边境事端，在 20 世纪 30 年代打击贫穷，还是在 21 世纪救助私有银行和公司，一任接一任的美国政府为了收支相抵，将债务和通胀变成了一种美德。这样一种选择，与全世界其他一些国家领导人的决定并没有什么区别。然而，美国人已经养成了以极端方式从未来借钱的习惯，并在养成习惯的过程中，将这样的行为变成了我们社会中的核心道德规范。今天毫无限度地追求美国梦，就会令明天变得更加渺茫。

拒绝对支出施加任何实际限制的作风，在二战和冷战之后的几代美国人中逐渐发展成型。由于过去的牺牲，美国人认为我们可以在金融和经济方面逃脱重力法则。虽然我们在不断重复着大英帝国、罗马以及其他古文明由盛及衰的金融系统，但我们依然高声述说着我们在全球经济中的“特殊”角色。关于通胀和债务的错觉，对历史上的社会造成了影响，而如今，依然存在于当下的美国社会之中。

通过引述过去两个世纪中一些伟大的经济学家、历史学家和研究人员的成果，我尝试着从门外汉的角度去讲述一个关于货币和债务的独特的美国故事。关于这个仅有两个世纪历史的年轻国家，通过讲述发展过程中对印钞机和信贷的利用，并将这种趋势发展成为美国梦不可或缺的一部分，我希望能对这些问题予以阐述，并就美国政治经济的未来和我们在世界上的地位等问题，鼓励更大规模的全国性讨论。

致谢

本书综合了几十年来关于政治和金融问题的讨论与研究。话题从我父母——理查德·惠伦（Richard Whalen）和琼·惠伦（Joan Whalen）开始。他们教会他们的3个孩子——迈克尔、劳拉和我，用独立的方式进行思考和写作。我特别要感谢我的父亲，作家理查德·J. 惠伦对本书给予的建议，以及过去半个世纪以来灌输于我的生活智慧。

在我学习如何针对政治经济问题进行写作和思考的过程中，还遇到了许多老师和编辑。美国众议院共和党大会委员会出版物《立法文摘》（*Legislative Digest*）的 Karl Pflock 和 Terry Hauser 将我引入了政治新闻界，并让我了解了《芝加哥格式手册》（*Chicago Manual of Style*）。当时的委员会主席，众议员杰克·肯普（Jack Kemp），永远代表着对更加辉煌未来的乐观和希望。而这，就是美国梦。

优秀的记者和编辑 Robert Bleiberg, Tom Donlan, 以及我在《巴伦周刊》的其他朋友，教会我如何进行社论的写作。同样，《新闻观察》（*Insight on the News*）的 James Lucier, Sr. 通过严格的编辑过程，让我成为了一名更加优秀的作家。我的政治导师 John Carbaugh 是他那一代最为实干的华盛顿政治家之一，也支持了本书中反映出的一些研究工作。Robert Novak 称 John Carbaugh 为他见过的最优秀的信息源。他是我很好的朋友。

在经济和货币问题上，Martin Mayer, Alex Pollock, Alan Meltzer, Bill Greider, Anna Schwartz, Bill Janeway, Paul Volcker, Ed Kane, George Kaufman, Murray Rothbard, Robert Higgs, F. A. Hayek, Roger Kubarych 和 Nouriel Roubini 对我产生了深远影响。其中有些人是我几十年的故交，另

一些是新近熟识或拜读过他们的大作。但所有人都帮助塑造了我对货币和债务问题的理解。

以前曾在联邦储备系统和财政部共事过的同事，对我关于金融与经济精妙之处的理解做出了很大贡献，包括 Walker Todd, Richard Alford, Terry Checki, Roger Kubarych, Joseph Mason, Bill Arzt, Brian Roseboro, Jim Martin, Gerry O' Driscoll, Alan Boyce, Greg Zerzan, Chris Laursen, Thomas Day, 和 Robert Eisenbeis, 以及我们称之为赫伯特·戈尔德社团 (Herbert Gold Society) 之中的各位现任与前任联储和财政部员工。

过去 10 年间,《机构风险分析师》文章的读者评论和访谈话题,也对我在货币和金融问题上的思想产生了影响。与我的朋友兼业务伙伴 Dennis Santiago 共同工作的过程中,也启发了我关于全球金融系统工作原理的观点以及关于分析局限性问题的思考。

华尔街内外的朋友们,从各方面向我传授了金融业务方面的知识。这些年来,在市场问题的理解上,以下一些朋友和同事给了我莫大的帮助。他们是 Alan Schwartz, Gerry Stanewick, John Crudele, David Setchim, Joe Calvo, David Weild, Joan McCullough, John Liscio, Charlie Biderman, Mark Pittman, 以及 Bill King。

从事货币市场相关工作的同僚们也与我分享了他们的观点、见解和领悟,包括 James Lucier, Jr., Henry Smyth, Lenny Glynn, Josh Rosner, Robert Arvanitis, John Crudele, Chuck Gabriel, David Reilly, Marshall Auerbach, Richard Leite, Jay Cook, Frank Leitner, Joseph Engelhard, Sylvain Raines, Scott Frew, Ann Rutledge, Dawn Kopecki, Matthieu Royer, Susan Webber, 以及 Barry Ritholtz。还有许多同行挚友,我在此向所有人表示感谢。

向参加年度缅因州大湖流垂钓之旅的所有同事及我的朋友 David Kotok 表示感谢。多年来我们之间分享的讨论令我受益匪浅。David 敦促我启动这本书的写作工作,并让我认识了约翰威立出版社 (John Wiley & Sons) 的各位优秀人士。特别感谢约翰威立的 Laura Walsh, Stacey Fischkelta 以及各位同事将本书从概念变为现实。

需要在此向印第安纳州立大学网络金融学会的 Jack Tatom, Martha McCormick 等同事致以特别的谢意。Jack 对我工作的兴趣以及对本书涉及的许多领域的研究和论文,都使得这本书成为了可能。在征得网络金融学会许可的情况下,我在书中加入了一些之前出版的论文内容。

还要特别感谢努里埃尔·鲁比尼(Nouriel Roubini)在8月中期百忙之中抽出时间为本书作序。我期待着在未来几个月甚至几年之中,与努里埃尔继续在其他项目上的合作。

我的故交,华盛顿顾问 Robert Feinberg 审阅了本书的初稿,并提供了一些建议。我们多年以来就华盛顿权利及其演变问题的讨论,也反映在了本书之中。他十多年来,一直积极帮助我审阅我的作品并提出意见,从中也擦出了真正的友谊火花。

愈显主荣。

序言

克里斯·惠伦（Chris Whalen）是美国银行业与金融系统领域处于领导地位的独立分析家。在当今的世界中，太多金融领域的卖方分析师都无法保持真正的独立，而克里斯却始终勇敢无畏地散发着智慧而独立的光芒，避免华尔街研究中比比皆是的功利和自我服务。本书中，他也以美国金融系统历史学家的身份，对银行业、金融业、政治和财政政策之间的复杂关系进行了分析。这本关于美国金融史的大作，同时也涉及了美国政治史和主权财政史。

克里斯认为应对金融监管系统进行改革。无论你是否同意克里斯关于美国银行业现状的观点，从未来通货膨胀的角度看，大规模货币化财政赤字所造成的风险以及美元贬值风险都是引人深思的。克里斯可谓是金融史详尽发展过程的大师，他的侧面及反向思维方式是对传统智慧的挑战。就像我一样，也许你也认为美国面临的重大短期风险是通货紧缩，因为疲软的商品和劳动力市场正表现出严重而强烈的通缩趋势。但克里斯正确地指出，最终，大规模货币化财政赤字会在中期导致期望和实际通货膨胀，就像内战和二战之后发生过的情形一样。事实上，利用人们预期之外的温和通货膨胀作为手段，消除公债的真实价值并避免私有板块的债务通缩，这种行为的吸引力是巨大的。历史很可能会重演，而美国债务的到期日已经不远，美元存在贬值风险以及由此导致的通胀风险，再加上美国的外国债权国终止为美国赤字融资的相关风险，都会对这些通胀偏见形成限制。

同样，克里斯强调了拙劣的财政和货币政策以及漏洞百出的监管政策在引发最近和历史上的金融危机过程中所扮演的角色。但在中央银行被当

作救命稻草而引发道德危机和道德扭曲之前，在误导性的银行监管规则出台之前，甚至在美国联邦财政政策发挥重要作用之前，金融危机就已经存在了。我最近出版的著作《危机经济学：金融未来速成》（*Crisis Economics: A Crash Course in the Future of Finance*）（企鹅出版社，2010）中讲到，受金融系统和私有部门非理性繁荣而驱动的金融危机和经济危机，与公共政策无关，在财政主权和中央银行对私有部门发展动力产生扭曲作用之前，就已经存在十几个世纪之久了。

市场的确会失灵，而在充满非理智情绪的市场经济中，则会经常失灵。中央银行和政府的职责，就是通过利用凯恩斯主义财政刺激政策作为私有需求疲软时的应对措施，来防止破坏性银行挤兑现象的出现和经济活动的垮台。这些货币政策和财政政策最终可能变成一种误导，创造出道德危机和大规模财政赤字与债务，而这样的事实并不能用来否认另一个事实，那就是，与误导性政策无关的私有市场失灵引发了资产和信贷泡沫，并由此引发了公共部门的救助行动。用市场本身作为解决市场失灵的手段，并不能够起效，因为在恐慌和非理性萧条时期，市场的失灵是由于私有部门在决策过程中存在集体行为问题。但尽管如此，就泡沫和随之而来的危机是由不当的政府政策所导致（传统保守观点与奥地利学派观点），还是由需要政策响应的市场失灵所导致（自由派和凯恩斯主义观点）的问题，依然是个争论不断的话题。克里斯接纳了奥地利学派的观点，但大萧条的历史事实证明，太多的熊彼特主义“创造性破坏”，会导致缺乏创造力的破坏性萧条。从另一方面来讲，20世纪90年代日本经历的一切，说明给行尸走肉般的银行和公司留下活路，会导致持续性的近似萧条现象。

这本优秀著作最吸引人的部分，就在于对美国金融史中发生的相似性事件进行了分析：

- 资产和信贷领域出现繁荣和泡沫后，随之而来的便是崩盘和破裂，周而复始，循环不止；
- 美国各州在财政上的鲁莽和轻率，导致州政府和本地政府的违约；
- 通过联邦政府救助，将州政府和本地政府的损失以及私有部门（家庭和银行）的损失进行社会化的愿望；

- 在战后（内战、一战、越战，以及预算庞大的伊拉克和阿富汗战争）和资产与信贷泡沫破裂之后，利用高通胀作为高公共赤字和债务问题以及私有债务问题解决办法的周期性历史重演；

- 历史上，美国各州、本地及联邦政府一直不愿征收足量的税赋，为公众对公共服务和权利不断增加的需求进行融资。由此积累出了大规模的财政赤字，并培养了民众既厌恶高税收又要求公共和社会服务的精神分裂倾向。问题在于，你不能同时拥有欧洲社会福利国家那样的公共开支和里根时代的低税率。至少，欧洲民众愿意为他们需要的公共服务支付高额税赋，而不愿生活在政府和家庭均入不敷出、公债和私债越积越多的妄想泡沫之中。

在大萧条改革后漫长的 50 年金融平稳时期之后，过去 30 年中周而复始、频繁出现的金融危机（20 世纪 80 年代以来经历了 3 场大规模泡沫破裂），让人不禁提问，为什么每次危机之后设置的金融系统监管措施都无法避免危机的再次发生。在此，我希望引入一个观点。这个观点在克里斯对美国家庭和政府入不敷出、债务日积月累的论述和分析中已有所体现，那就是，不断扩张的收入与财富不平等在危机之中所扮演的角色。

事实上，在发达经济体中，过去 30 年间出现了收入与财富不平等现象的快速发展。这一现象是由许多因素引起的：信息社会中的赢家通吃；全球经济和贸易中，中国、印度和其他新兴市场的融入；以知识和技能为主宰的技术创新；金融行业的兴起和金融市场日益膨胀的竞租行为和寡头垄断。

不平等现象的发展，导致了“与左邻右舍比阔气”现象的滋长：由于工资和劳动力收入的增长速度赶不上生产力的发展，而越来越多的收入流向了资本和富有人群，美国 and 欧洲的家庭无法持续维持他们的生活标准和消费水平。

克里斯在书中准确指出并为之扼腕惋惜的事实，也就是美国家庭倾向于入不敷出的消费方式的根源所在，就在于这一不断扩大的不平等。事实上，这样的不平等现象在盎格鲁-撒克逊国家和欧洲大陆的社会福利国家间引发了不同的政策机制。前者（美国、英国、爱尔兰、西班牙、冰岛、

澳大利亚和新西兰)的应对措施是对信贷实行民主化,允许家庭用入不敷出的方式借贷和消费:抵押贷款和消费信贷(信用卡、汽车贷款、学生贷款、发薪日贷款、次级贷款等等)的繁荣,引发了私有家庭债务的巨大增长,并在金融部门不断增加的杠杆中找到了匹配(银行和影子银行)。这些金融系统杠杆得到了鲁莽而大胆的金融自由化趋势的支持——《格拉斯斯蒂格尔法案》的废除、衍生品的监管缺乏、毒害性金融创新的大爆发、次债金融系统的兴起、影子银行系统的壮大。由于家庭和整个国家都用入不敷出的方式消费,所有盎格鲁-撒克逊国家都出现大额经常账户赤字,而惯于存款的国家(中国及新兴市场国家,以及德国和日本)则在为这些赤字提供融资。私有债务和外国债务的大爆发,最终变得无法持续,并导致了2007年到2009年的金融危机。

在欧洲大陆,各国的应对措施带有社会福利国家的特征:由于缓慢增长的收入不允许私有开支以足够快的速度增长,政府为了给家庭提供半免费的公共服务——教育、医疗、社会养老、长期失业补贴和其他巨额转让性开支,而不得不以超出收入和增加预算赤字的方式进行支出。随着政府、银行以及其他金融机构的大规模支出(反储蓄),不断增加的公共债务就被保持正储蓄余额的家庭所吸收。于是,金融系统便堆积在公共部门资产之上(政府债务),而没有施加于私有部门(像盎格鲁-撒克逊国家那样)。

在一种类型的国家中,我们看到了私有债务和杠杆的兴起,而在另一种类型的国家中,则看到了公共债务和杠杆的发展。但是,当私有债务在盎格鲁-撒克逊国家之中无法继续维持下去之时,就发生了经济和金融危机,我们最终也因为3个原因而进行了大规模的公共部门再杠杆化运动:自动稳定器,为防止大衰退演变成又一场大萧条的反周期性凯恩斯主义财政刺激政策,以及对私有损失的社会化处理。由于救助金融系统的财政成本非常之高,这第三个因素将许多私有部门的债务(特别是银行和金融系统,但也包括家庭和非金融企业)放在了政府的资产负债表中。这一周期结束之后,由于信贷民主化和大规模私有部门(家庭和银行)的再杠杆化无法持续下去,许多盎格鲁-撒克逊国家都有了大笔预算赤字和公共

债务。

现在，在大多数发达经济体中，都存在大规模私有债务和公共债务相结合的问题：家庭债务、银行和金融系统债务、政府债务以及外国债务。这就是为什么危机还会继续下去，也是为什么我们即将迎来一个经济和金融的动荡时期：家庭会在债务无法持续之时选择违约；政府会在债务无法持续之时选择违约；而银行和影子银行则会由于不良资产过多而破产，其中包括盎格鲁-撒克逊国家中的私有部门和社会福利国家中的公共部门。

由此来看，希腊和欧元区出现的问题，不过是冰山一角而已，代表着绝大多数发达经济体中更大规模的私有和公共债务与杠杆。这意味着一种新型常态的出现——往好里看，未来几年间，随着家庭、金融系统和政府需要通过节约开支、储蓄和减少债务的方式来实现去杠杆化，先进经济体的发展会放缓。往坏里看，如果这些赤字和债务问题继续恶化，我们将会看到大规模家庭违约，政府破产，银行和金融机构因为公共和私有资产出现问题而破产，而国家也在越来越动荡不安的经济与金融环境中走向破产。因此，未来的金融动荡和经济危机，加上通缩之后通胀的双重风险，不仅会被杀人狂般毫无节制的金融系统所驱动，被对通过适度监管来实现经济放缓的抵触情绪所驱动，而且还会被更深层次的经济和社会力量所驱动。这些力量已经导致了收入和财富的不平等，以及在不断扩大的不平等与贸易金融全球化压力之下产生的私有和公共债务的大规模增长。

因此，我们不得不怀着不忍的心情，对曾经的温和年代道别，并迎来金融动荡/危机以及经济不安全感。克里斯对金融史和我们如何一路走过不断重复的循环周期来到今天的整个过程进行了精彩而深刻的讲述。这些循环周期，都是资产和信贷泡沫受私有部门（家庭、银行、企业）过度债务和杠杆驱动，通过私有损失社会化而产生公共部门过多的债务积累，从而导致金融危机。这些社会化措施又导致直接的违约（通常是美国各州）或通过（联邦层面的）财政赤字货币化，以通胀的形式将负担转嫁到民众身上。

哲学家山潭野纳（Santayana）曾经说过：“无法从历史中汲取知识的人，必将重蹈覆辙。”本书是对美国金融史的深刻研究，可以帮助政策制

定者避免重复过去犯过的错误，虽然从深奥的马克思主义思想来看，驱动这些不断循环的兴衰周期的，是强大的经济、金融和政治力量，而单凭学习历史，并不能避免再次沦陷其中。

——努里埃尔·鲁比尼（Nouriel Roubini）

努里埃尔·鲁比尼是纽约大学斯特恩商学院（Stern School of Business）的经济学教授，也担任鲁比尼全球经济咨询公司（Roubini Global Economics www.roubini.com）的董事长。

前言 / 001

致谢 / 003

序言 / 006

第一章 自由银行业与私人资本 001

美国银行 / 004

州政府债务违约 / 008

安德鲁·杰克逊时代 / 013

1837 年经济大恐慌 / 017

淘金热 / 021

银行清算所的兴起 / 022

第二章 林肯靠印钞票挽救了一个国家 025

林肯的传承 / 027

为战争融资 / 030

萨蒙·蔡司与杰·库克 / 034

费斯克和古尔德在通胀中获利 / 037

1873 年大恐慌 / 041

黄金兑换能力恢复 / 045

银币之战 / 046

演变中的美国梦 / 049

白银的妥协 / 050

第三章 强盗大亨与镀金时代 053

- 投机年代 / 054
- 共和党支持通货膨胀 / 057
- 1893 年大恐慌 / 060
- 银色十字架 / 062
- 福音派自由白银铸币支持者 / 064
- 转折点：1896 / 066

第四章 中央银行的兴起 072

- 进步派：希奥多·罗斯福 / 074
- 灵活的货币 / 081
- 1907 年危机 / 084
- 国家货币委员会 / 087
- 联邦储备法案的通过 / 093
- 罗斯福、威尔逊和改革政治 / 097

第五章 战争、繁荣与萧条 103

- 一战期间的美联储 / 113
- 回归共和党常态 / 119
- 咆哮的 20 年代 / 123
- 债务与投资的新时代 / 125
- 消费金融的崛起 / 129
- 美国的转型 / 133
- 大萧条前奏 / 137
- 衰败：股市下跌和关税上涨 / 140
- 通胀与通缩 / 146
- 福特、卡曾斯和底特律的银行 / 151

第六章 新政到冷战 154

- FDR 与打破先例时代 / 156
- 黄金收缴和美元贬值 / 161
- 美元贬值对世界贸易的打击 / 166
- 公司国的兴起 / 167
- 重建金融公司（RFC） / 173
- 中央规划来到华盛顿 / 176
- FDR 采纳联邦储蓄保险 / 178
- FDR 的传承 / 181
- 联储与 RFC / 184
- 联储的社团主义改革 / 192
- 美国赴战 / 197
- 战时通胀和债务融资 / 201
- 布雷顿森林体系与全球通胀 / 203

第七章 债务与通胀——水涨船高 206

- 联邦收入增长 / 211
- 联储重新获得独立 / 215
- 战后经济腾飞 / 217
- 战争的遗产 / 218
- 冷战，自由贸易 / 220
- 美元的黄金时代 / 225
- 全球不均衡的回归 / 229
- 理查德·尼克松的背叛 / 232
- 美元挂钩政策的终结 / 234
- 主权债务的回归 / 238