

序 言

货币政策的首要目标是什么？什么样的货币政策框架适于实现这一目标？自中央银行出现以来，这两个问题就一直为宏观经济决策层和学术界所关注。对把价格稳定作为货币政策的首要目标的认识，是随着货币政策理论的进展和中央银行实践经验的积累，特别是基于对通货膨胀成本，通货膨胀和产出之间不存在长期替代关系，以及对中央银行的政策可信度在影响公众预期上的作用的认识而更加清晰。而一旦明确把价格稳定作为货币政策的首要目标，那么就要考虑如何实现这一目标。从各国的货币政策实践来看，通货膨胀目标制正在取代货币供应量目标和汇率目标，成为许多中央银行实行的一个货币政策框架。目前有 100 个国家实行了这一货币政策框架。

《通货膨胀目标制：国际经验》（以下简称《通货膨胀目标制》）一书，就是在这样一个背景下，由伯南克等人根据 20 世纪 80 年代以来一些实行通货膨胀目标制的国家的经验提炼而成的。它以案例研究的方式，对这些国家在实行通货膨胀目标制过程中面临的重大宏观经济问题进行了深入的分析，对货币政策的决策和执行的经验做了系统的总结。实际上透过这样一个分析视角，我们对货币政策能做什么和不能做什么，以及如何运作，就有了具体的理解。正如列夫·托尔斯泰所言，“幸福的家庭往往相似，不幸福的家庭各不相同”。从这个意义上说，《通货膨胀目标制》一书为从事宏观经济、货币政策和金融市场研究的专家和学者提供了比较宽阔的国际视角，因而具有重要的参考价值。

在《通货膨胀目标制》一书中，伯南克等人指出，通货膨胀目标制是基于 20 世纪七八十年代德意志联邦银行和瑞士国民银行的实

践总结出来的。例如，德意志联邦银行在执行货币政策中，短期货币政策的操作主要以货币供应量为目标参考，这一目标是通过每年计算与长期合意通货膨胀（图象）相一致的货币供给的增长率，也就是说，德意志联邦银行是间接地以通货膨胀为目标，同时辅之以货币供应量作为一个数量性指标来实现的。在二者出现冲突的情况下，赋予通货膨胀目标更大的权重。他认为尽管美联储没有实行通货膨胀目标制，但是稳定的低通货膨胀目标和增加决策过程的透明度等做法，都带有通货膨胀目标制的特征。

伯南克等人认为，通货膨胀目标制兼具规则和相机抉择的优点。它具有提高政策透明度，向公众传达政策意图，使中央银行在维持长期价格稳定的目标内有应对短期经济形势变化的灵活性等作用。因而，不应把通货膨胀目标制视为政策规则，而应作为一个“受约束的相机抉择”的政策框架。说它是“相机抉择”，是指中央银行在短期经济干扰下，保持稳定产出和就业的灵活性，同时对经济结构的变化和决策的效应给予充分的关注。说它是“受约束的”，是因为相机抉择是建立在中央银行对调控通货膨胀乃至通货膨胀预期保持承诺的基础之上的。由于货币政策具有时滞效应，因而中央银行要预测通货膨胀并事先采取措施。这样看来通货膨胀目标制是一种前瞻性政策，它具有名义锚的作用，类似于现实生活中的船锚，它能使经济的大船驶向长期既定的领域，又可以应对短期内不可预测的波涛。

从实行通货膨胀目标制国家的经验来看，通货膨胀目标制的要素包括：中央银行制定维持价格稳定的政策；公布实行通货膨胀目标制，中长期的通货膨胀目标可以是点也可以是区间；通货膨胀目标制要显示政策变动的动向和意图，在经济面临冲击时对政策进行相应的短期调整；中央银行要运用广泛的信息，在关注通货膨胀目标的同时还要掌握很多相关的信息；增加责任的透明度，向公众提供信息的目的在于使公众了解如何执行货币政策以及所要达到的目标。

当然，如伯南克等人指出的，通货膨胀目标制不是万灵丹。一些发展中国家的经验表明，一些不利的初始条件对通货膨胀目标制会形成制约：第一，如果一个国家存在财政主导问题，如巨额财政赤字，



就会对通货膨胀目标制形成制肘；第二，如果一个国家存在金融体系脆弱性问题，通货膨胀目标制也难以有所作为。因此，良好的财政纪律和健全的金融监管体系是发展中国家实行通货膨胀目标制的重要前提。

通货膨胀目标制是一个值得我国考虑的货币政策框架。之所以这么说的原因就在于，一方面我国的货币政策的中间目标——货币供应量，与最终目标——通货膨胀之间的相关性降低，货币供应量指标的可控性和可测性出现较大偏差。另一方面，从中央银行的资产负债表来看，用于外汇冲销的外汇占款和救助金融机构的再贷款，挤占了中央银行的基础货币，货币系统的流动性过大，货币政策的可信度也因承担最后贷款人的职能而受到影响。因而中央银行更需要对相机抉择政策进行约束，克服货币政策的时间不一致性可能对货币政策造成的长期不良后果。

而我们上面提到的通货膨胀目标制的一些要素，如把价格稳定目标放在首位，增加货币政策的透明度和责任等等，对于确立货币政策框架的可信度有着重要的意义。实际上货币政策的理论和实践已经反复表明，中央银行确立货币政策的可信度并不是一劳永逸的事情，而是需要付出持续的努力。它在一定程度上取决于中央银行能否践行言行一致的行为准则。从这个意义上讲，通货膨胀目标制为思考和执行我国的货币政策提供了有益的参考。当然，中国人民银行作为中央银行还要进一步增强独立性，以及提高对宏观经济的分析预测能力和水平。健全金融安全网，降低因扩大最后贷款人覆盖面可能形成的通货膨胀隐患。做好通货膨胀目标制的技术准备工作，如在剔除价格指数中受供给冲击影响较大的能源、食品等价格基础上，建立核心通货膨胀。

前 言

作为学者，或者是作为政策咨询顾问，我们亲身经历了制定货币政策的过程，因此，写作此书是我们有感而发的自然产物。相似的工作经历使我们在这样一点上达成了共识，那就是虽然美国货币政策在近几年取得了巨大的成功，但是这并不能保证在未来几年也能保持同样功效。尤其是世界上许多工业化国家已经开始考虑重建货币政策框架和机构，这无疑会对这些国家的经济产生深远的影响，并推动这些国家经济快速发展。而在这一点上美国却远远落后于这些国家。

货币政策与其说是一门科学，还不如说是一种艺术。那些率先实行通货膨胀目标制的国家的经验很值得我们学习。这本书主要介绍了我们观察到的其他国家货币政策制定者制定了哪些政策以及这些政策又达到了什么样的效果。我们希望货币政策的制定者和社会各界人士都要关注世界上已经实行通货膨胀目标制的国家，通过研究这些先行国家的国际经验，能够为美国和其他国家在制定货币政策时提供有益的参考和借鉴。

本书创作于纽约联邦储备银行，当时米什金任该行的执行副总裁兼研究部主任，亚当·波森是研究部和市场部的经济学家。其他两位作者在当时也加入了纽约联邦储备银行。本·伯南克是该行的访问学者，托马斯·劳巴克是该行的在读研究生，后来在普林斯顿大学获得博士学位。我们对纽约联邦储备银行和在那里工作的同事致以诚挚谢意，没有他们的帮助，我们很难完成这个研究项目。我们还要特别地感谢阅读本书的读者和灾难受害者，他们为本书的出版提供了很多有益的建议。感谢葛想群月鹏翻译为我们作了很多调研工作，感谢纽约联邦储备银行的副总裁兼市场部主任马琳云译以及总裁



宰圣老 酝翻燥燥燥, 他们对通货膨胀目标制和货币政策有着独到的见解, 与他们的交流, 使我们受益匪浅。

各国中央银行的同行对本书的案例部分也做了更深入细致的评论。尤其要感谢德意志联邦银行的 韵城黎译, 瑞士国民银行的 酝翻燥燥燥, 新西兰储备银行的 阅梁译, 加拿大银行的 运梁译和 悦梁译, 英格兰银行的 匀梁译, 瑞典银行的 悦梁译, 以色列银行的 韵梁译, 澳大利亚储备银行的 阅梁译, 我们还要衷心地感谢这些国家的中央银行, 如果不是它们提供数据和文件资料, 我们很难了解各国的实际情况, 更不要说作出正确的分析。

还有几位学者和中央银行的同事对部分或全部初稿提出了宝贵的建议。伦敦经济学院的 悦梁译, 斯坦福大学的 允梁译通读了本书全部初稿, 并作出了评论。还有几位学者对部分章节提出了有益的建议。他们是 粤梁译, 允梁译, 月梁译, 云梁译, 阅梁译, 粤梁译, 月梁译, 酝梁译, 允梁译, 阅梁译, 耘梁译。我们的研究成果还深深得益于一些金融机构和大学组织召开的研讨会, 包括纽约联邦储备银行、圣地亚哥联邦储备银行、哥伦比亚大学、乔治敦大学、约翰·霍普金斯大学、国家经济研究局(晕梁译)、加拿大银行、国际结算银行、英格兰银行、罗格斯大学、瑞士国家银行。

最后, 我们要特别感谢普林斯顿大学出版社的编辑 孕梁译, 以及他的助手 阅梁译, 还有策划编辑 耘梁译。当然, 对书中所有的错误我们文责自负, 书中所有的观点也仅代表我们自己, 并不代表普林斯顿大学、哥伦比亚大学、国际经济学院、晕梁译 纽约联邦储备银行、堪萨斯联邦储备银行和整个联邦储备体系的观点。

目 录

第一部分 通货膨胀目标制：主要问题

第 1 章 引言

1.1 通货膨胀目标制是什么？

1.2 采用案例分析的方法

1.3 读者指南

第 2 章 通货膨胀目标制的原理

2.1 货币政策能做什么和不能做什么？

2.2 低通货膨胀的好处

2.3 需要一个名义锚

2.4 通货膨胀目标制：一个框架，而非规则

第 3 章 设计和实施问题

3.1 操作问题

3.2 沟通问题

第二部分 国际经验与实证分析

第 4 章 德国和瑞士的货币目标制：通货膨胀目标制的先行者

4.1 德国和瑞士实行货币目标

4.2 德国和瑞士的操作框架

4.3 货币目标下的德国和瑞士的货币政策

4.4 德国和瑞士经验的主要教训



第 缘章 摇新西兰：通货膨胀目标制的先驱者 轶愿

摇摇缘愿阴 摇通货膨胀目标制的采用 轶愿

摇摇缘愿圆 摇通货膨胀目标制的操作框架 轶愿

摇摇缘愿肆 摇在通货膨胀目标制下的新西兰货币政策 轶缘

摇摇缘愿源 摇来自新西兰的主要经验教训 轶愿

第 远章 摇加拿大：把通货膨胀目标作为沟通的工具 轶愿

摇摇远愿阴 摇通货膨胀目标制的采用 轶愿

摇摇远愿圆 摇通货膨胀目标制的操作框架 轶愿

摇摇远愿肆 摇在通货膨胀目标制下的加拿大货币政策 轶苑

摇摇远愿源 摇来自加拿大的主要经验教训 轶猿

第 苑章 摇英国：承担反通货膨胀责任的中央银行 轶猿

摇摇苑愿阴 摇通货膨胀目标制的采用 轶苑

摇摇苑愿圆 摇通货膨胀目标制的操作框架 轶源

摇摇苑愿肆 摇通货膨胀目标制下的英国货币政策 轶员

摇摇苑愿源 摇英国经验的主要教训 轶猿

第 愿章 摇瑞典：寻找名义锚 轶愿

摇摇愿愿阴 摇通货膨胀目标制的采用 轶愿

摇摇愿愿圆 摇通货膨胀目标制的操作框架 轶缘

摇摇愿愿肆 摇通货膨胀目标制下的瑞典货币政策 轶愿

摇摇愿愿源 摇瑞典经验的主要教训 轶愿

第 怨章 摇三个小型开放经济体：以色列、澳大利亚和
西班牙 轶愿

摇摇怨愿阴 摇以色列 轶愿

摇摇怨愿圆 摇澳大利亚 轶愿

摇摇怨愿肆 摇西班牙 轶愿

摇摇怨愿源 摇以色列、澳大利亚和西班牙的主要经验教训 轶愿

第 员园章 摇通货膨胀目标制：到目前获得多大的成功？ 轶愿

摇摇员园愿阴 摇实行通货膨胀目标制降低了反通货膨胀的
成本吗？ 轶愿

摇摇员园愿圆 摇采用通货膨胀目标制降低了通货膨胀预期吗？ 轶愿



摇摇员圆猿 通货膨胀目标制改变了通货膨胀的行为吗？ 猿圆
摇摇员圆源 通货膨胀目标制的有效性：一个初步评估 猿愿

第三部分 结 论

第 员章 我们从中学到了什么？ 猿

摇摇员圆 制定和设计通货膨胀目标制 猿

摇摇员圆 通货膨胀目标制下的宏观经济表现：国际记录 猿

摇摇员圆 重复这一观点：是一个框架，而不是规则 猿

摇摇员圆 通货膨胀目标制的替代策略 猿

摇摇员圆 结论 猿

第 圆章 美国和欧洲货币联盟的通货膨胀目标制 猿

摇摇员圆 美国的通货膨胀目标制 猿

摇摇员圆 对美国实施通货膨胀目标制的建议 猿

摇摇员圆 欧洲货币联盟的通货膨胀目标制 猿

摇摇员圆 对在欧洲货币联盟内实施通货膨胀目标制的建议 猿

摇摇员圆 结论 猿

参考文献 猿

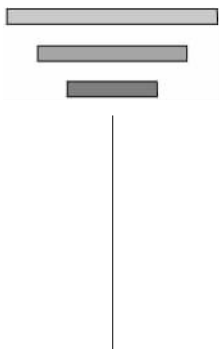
后记 猿

第一部分

通货膨胀目标制： 主要问题

第 1 章

引 言



货币政策，无论是中央银行单独制定，还是由中央银行与其他政府部门共同决策，已经成为一项最重要的政府职责。一个新的共识正在形成，即稳定的低通货膨胀对于市场驱动的经济增长来说非常重要，而货币政策是影响通货膨胀的最直接的决定因素。进一步讲，在政府影响经济的所有政策手段中，货币政策已经被证明是实现中期稳定目标的最具灵活性的工具。与财政政策具有多重目标且容易受制于冗长、不确定的法律程序不同，货币政策能够及时地进行调整以回应宏观经济的变化。的确，金融市场经常在货币政策调整被公布之前就已经预期它的变化。因此，当政府对产出和就业的波动作出反应时，货币政策通常是它们最喜欢的工具。

考虑到中央银行肩负的重任，近年来工业化国家的中央银行总体上较好地履行了自己的责任。自 20 世纪 70 年代以来，大多数国家的



通货膨胀比以往任何时候都低，而且自 20 世纪 80 年代初以来，仅发生了一次温和的全球性衰退，特别是美国经济保持了低通货膨胀和低失业水平。然而，正如历史反复向我们昭示的，当前的经济表现好并不能保证未来的经济表现同样好。因此，中央银行家正在努力制定既可以“锁定”近几年的收益又有助于保持未来的稳定和增长的货币政策策略。

本书就是关于这些策略中的一个——通货膨胀目标制。在过去十多年里，中央银行家和货币经济学家对这一策略产生了相当大的兴趣。工业化国家相继采取了某种形式的通货膨胀目标制，这些国家包括新西兰、加拿大、英国、瑞典、芬兰、以色列、西班牙和澳大利亚。近来，日本已经宣布实行通货膨胀目标制的意愿。而且，在长期以来受到推崇的德国和瑞典的货币政策中可以发现大多数的通货膨胀目标制要素。^① 在美国，通货膨胀目标制在美联储内外吸引了一些有影响力的支持者。例如，在美国由参议员比尔萨克森提出的法案（《价格稳定法案》）就公开要求美联储采用通货膨胀目标制。^② 最后，作为欧洲货币同盟的基础，马斯特里特条约确定将价格稳定作为欧洲中央银行的主要目标。欧洲货币研究院声明，“已经把（欧洲中央银行的）未来的候选战略缩小到两个，即货币目标制和直接通货膨胀目标制”。^③

通货膨胀目标制是什么？

通货膨胀目标制是一个货币政策框架，它的主要特点是公开宣布一个或多个时限内的官方通货膨胀的数值目标（或目标区间），同时

① 关于通货膨胀目标制经验的早期讨论，除其他资料之外，可参见耶鲁大学伯南克和米什金于 1987 年对通货膨胀目标制作为货币政策框架的观点进行了讨论，对此我们在此予以强调，且该文提出了一些论据，在本书中进行了较为具体的讨论。

② 参议员萨克森在以前的一次议会会议中，参议员萨克森提出一个法案，如果这个法案通过了，将建立起使联邦储备银行以价格稳定为主要目标的制度，有效地迫使美国中央银行采取通货膨胀目标制。

③ 欧洲货币研究院声明，1990 年，欧洲中央银行声明。



承认稳定的低通货膨胀是货币政策的首要长期目标。通货膨胀目标制的其他重要特点包括，与公众就货币当局의计划和目标进行积极努力的沟通，在多数情况下还包括能够加强中央银行实现上述目标的责任机制。

通货膨胀是框架，而非规则

本书的一个原则性主题是，在实践中，通货膨胀目标制的角色是一个货币政策框架，而不是货币政策规则，这一差异需要做一点解释。

跟随着 20 世纪 70 年代由所谓的芝加哥学派最初提出的观点，长期以来，货币经济学家把货币政策操作的策略概括为“规则”与“相机抉择”之争。规则是指，货币政策基本上是自动的，很少需要货币当局进行宏观经济分析或价值判断。这种规则的一个公认的例子是金本位制，在这一制度下，货币政策操作（至少在原则上）几乎等于根据官方平价来维持黄金的价格。另一个例子是弗里德曼提出的固定货币增长率规则，在该规则下，以某种指标衡量的货币存量每年以固定的比例增长，不受经济或金融状况的影响。

规则的支持者通常会谈到规则会带来“约束”或“可信度”。货币当局通过严格地坚持某种规则，货币当局可以使公众确信，它不会执行通货膨胀的政策或者滥用职权（例如，为了帮助在任者获得连任而刺激经济）。而批评者认为，任何由规则带来的约束都有高成本，原因是严格执行规则使中央银行失去了处理经济出现不常见或者不可预见情况的能力，更不用说处理经济发生根本变化的能力。

根据对政策制度的传统分类，与基于规则的策略截然相反的是基于相机抉择的方法。除了可能用一般的、含糊的语言表达外，按照纯粹的相机抉择方法进行决策的中央银行不对目标或将来的行动作出公开承诺。相反，中央银行保留了决策者根据对当前经济形势的判断按月制定货币政策的权力（一种“通盘考虑”的策略）。这一方法的支持者认为，相机抉择决策保留了灵活性，使中央银行能够对新信息和



无法预见的变化作出反应。正如基于规则的政策的支持者会很快指出的，问题的另一面是，纯粹的相机抉择丧失了基于规则的方法的内在约束。缺乏能够感受到的约束，可能助长公众意识的不确定性并增加经济的通货膨胀倾向。

规则和相机抉择之间的区别在几十年的货币政策争论中具有相当重要的作用。然而，在我们看来，这种规则和相机抉择的两分法由于过于简单，而不足以抓住中央银行家面对的现实特征。特别是，在我们看来，在实践中并不存在货币政策的绝对规则这样的事物。例如，在实践中，甚至金本位也允许适度的相机抉择政策，特别是对黄金储备充足的国家更是这样。而且，在金本位于大萧条期间彻底崩溃之前，也经常战争和其他紧急事件发生时被中止。更近的例子是，欧洲货币体系所谓的“固定”汇率在1993年和1996年的汇率危机中没能维持固定不变，相反，当中央银行家对变化中的情况作出反应时，官方汇率被调整甚至完全被放弃。到本书截稿时为止，欧洲货币体系国家的汇率只要求保持在较宽的幅度内，为各种货币政策留下了足够的空间。简而言之，在现实的货币政策制定中，规则与相机抉择对立的区分是空洞的，在现实中只流行相机抉择。

尽管我们认为所有的货币政策制度实际上都是相机抉择的，但同样正确的是，相机抉择只是一种程度的问题。相机抉择可能表现为我们在上面描述的相对不受约束的方式，导致政策随着中央银行家的个人观点或政治风向的变化而改变，或者相机抉择可以在一个更清晰表达的框架中运作，在这个框架内，政策制定者的总体目标和策略——尽管不是他们的特定措施——事前作出过承诺。在本书中我们将提供证据说明，在实践中，通货膨胀目标制提供了这样的框架，允许货币政策在我们称为“受约束的相机抉择”的环境中运作。通过强加给中央银行一个概念性框架及其内在约束，而没有消除所有的灵活性，通货膨胀目标制结合了传统上赋予规则和相机抉择的某些优点。

通货膨胀目标制给实行的国家带来了重要的好处。实行通货膨胀目标制的国家实现了低通货膨胀和低通货膨胀预期；这些国家较少地

受价格水平冲击向通货膨胀率转嫁的影响；同时低通货膨胀预期也使得这些国家通常享有较低的名义利率水平（另一方面，迄今为止还没有证据显示，通货膨胀目标制减少了初步降低通货膨胀率的实际经济成本）。还有证据显示，通货膨胀目标制增加了公众对货币政策的理解，增加了决策者的责任心，并为货币政策提供了增进约束的“名义锚”（参见第 4 章）。要点是，通货膨胀目标制国家的经验似乎足够有理由对这一货币政策的新方法进行仔细的审视。本书的目的就是进行这样的审视。

第 2 章 采用案例分析的方法

尽管理论可以突出一项货币政策策略的优劣之处，但无法替代对这一策略在实践中怎样运作进行观察。由于实行这一方法的大多数国家实践经验时间短，最多 10 年左右，对通货膨胀目标制的影响进行正式的统计分析很有限。而且，如何更好地实施通货膨胀目标制，以及政治当局和公众如何作出反应，很多的问题不能完全通过定量方法进行处理。由于这些原因，尽管在第 4 章中我们提供了对通货膨胀目标制的效应进行的计量经济分析结果，在研究中我们并没有局限于纯统计的方法。为了更好地从现有证据中总结经验，我们对在实行通货膨胀目标制上最有经验的国家进行了具体的案例分析。虽然德国和瑞典并没有把自己描述成实行通货膨胀目标制的国家，但是其货币政策策略与通货膨胀目标制有很多的共同之处，因此我们也考察了德国和瑞典的经验。

尽管案例分析方法在宏观经济学中的应用并不常见，但证明对我们探讨通货膨胀目标制是极其有用的。我们发现，案例分析方法，在通货膨胀目标制的总体特点和影响以及这一方法的实际实施和运作方面，提供了非常有价值的信息。例如，案例分析使我们能够处理这样的问题，如何定义通货膨胀目标制，如何分配确定通货膨胀目标的责任，货币当局如何应对各种宏观经济冲击，以及当局如何与公众就其目标和意图进行沟通。另外，案例分析有助于我们理解通货膨胀目标



制的政治背景，对以下一些问题提供深刻见解：什么样的政治环境有利于采用通货膨胀目标制作为策略？通货膨胀目标制对中央银行和其他政府部门在货币政策的控制上的权力平衡产生怎样的影响？通货膨胀目标制是否会使政治程序产生更为合理的政策决定？最后，案例分析说明了实行通货膨胀目标制的各国在数量方面有着类似之处的原因。

为了便于对不同国家进行比较和归纳，我们对案例分析采用了类似的结构。我们对每个国家的分析，开始是简要的介绍，然后列出该案例所要强调的主题。第一部分概述为什么以及是在什么样的经济和政治环境下实行通货膨胀目标制的。第二部分描述所讨论的国家的通货膨胀目标制的操作框架。第三部分对该国实行通货膨胀目标制的实际经验进行叙述性的评论和讨论。最后一部分总结从所讨论的国家的经历中应吸取的经验教训。

通过把相同的问题应用于所讨论的所有国家的经验，我们对不同国家进行的比较和归纳采取了较为严格的标准。采用类似的结构也使得我们对在近期货币政策决策经验中可以找到的大量制度和历史信息进行总结。我们希望，这些分析档案具有独特的吸引力。就我们所知，我们对通货膨胀目标制的基于案例分析的研究，迄今为止是第一次——更宽泛而言，也是宏观经济政策方面为数不多的研究之一。在这样的研究中，单独一组作者对范围广泛的国家所经历的经验进行审视，与把熟悉一个国家的经济学家对单独一个国家的不相互协调的研究论文集结成册的通常的做法是不同的。

摇摇摇摇读者指南

本书的其余部分安排如下：第 圆章对通货膨胀目标制的原理进行更详尽的分析。该章进一步阐述了这样一个观点，通货膨胀目标制既不是铁的规则，也不是不受约束的相机抉择的一种形式，而是一个框架，在这个框架内，可以实行受约束的相机抉择。第 猿章介绍一些由于采用通货膨胀目标制而带来的重要的操作性问题。



案例分析从第 源章开始，在该章中，我们将考察德国和瑞士的经验。尽管这两个国家不是通货膨胀目标制的正式的拥护者，但是它们具有长期的经验，这些经验反映了通货膨胀目标制的特征。随后的各章，按照各国实行通货膨胀目标制的顺序展开：新西兰（第 缘章）、加拿大（第 远章）、英国（第 苑章）和瑞典（第 愿章）。第 怨章叙述三个相对小型的开放国家，以色列、西班牙和澳大利亚的经验。第 源章运用本书中所研究的主要国家的数据，提供了成功实行通货膨胀目标制的计量经济证据。

本书的最后两章对我们进行的研究进行回顾与归纳，得出结论，并对实行通货膨胀目标制的方式提出了建议。特别是，我们对美国和欧洲货币联盟接受通货膨胀目标制是否可取进行了探讨。

本研究不仅适用于货币经济学家，也适用于中央银行家和其他政策制定者、金融市场的从业人员，以及政治学、公共政策、当代历史和经济学的学者与学生。我们也希望，那些对当前货币政策的进展感兴趣的广大读者，特别是对那些掌握这一重要政策工具的人，能够从本书中受益。

考虑到读者的多样性，本书可以从几个层次上来阅读。那些要对通货膨胀目标制和从我们的案例分析中得出的政策建议有一个简要了解的读者，应阅读第 源章、第 猿章、第 源章和第 愿章。对案例研究的政策含义感兴趣的读者可以参阅从第 源章到第 怨章开头的总结性专栏以及这些章节的最后部分，该部分概述了每个案例的主要经验教训。最后，对各国的历史经验最感兴趣的读者可以集中阅读第 源章到第 怨章的第一节和第三节，这些部分分别讨论每一国通货膨胀目标制的实施情况和在这一制度下各国的政策经验。当然，我们相信，获益最多的将是那些通读本书的读者。

以前具备一些经济学和经济政策的知识对读者是会有帮助的，特别是对阅读案例分析有所帮助。本书中仅有第 源章要求特别的技术专长，这一章提供了经济计量证据，以便评估通货膨胀目标制是否成功。对于正式的统计分析反感的读者可以略过这一章而不会失去连续性。