

金融时报·麦肯锡年度最佳商业图书

# 格林斯潘传

# THE MAN WHO KNEW

# ALAN GREENSPAN

THE LIFE AND TIMES OF ALAN GREENSPAN

著名金融学家巴曙松  
领衔翻译  
美联储前主席本·伯  
南克、英国央行前行  
长默文·金、世界银  
行前行长罗伯特·佐  
立克力荐

浙江人民出版社

Sebastian Mallaby

【美】塞巴斯蒂安·马

拉比 著

巴曙松 陈剑 张悦 等 译

CHEERS  
湛庐

CHEERS

【美】塞巴斯蒂安·马

拉比 著

译

# 格林斯潘传

THE MAN WHO KNEW

浙江人民出版社

# 「格林斯潘传」

在第一次世界大战之前，美国联邦储备系统成立了，这绝对可算是美国历史性灾难之一。

——艾伦·格林斯潘，1964年

我们真的不知道货币体系是如何运作的。

——格林斯潘评论美联储货币政策的运作体系，1999年  
金融市场现在认为，格林斯潘主席是不可能犯错的……

——艾伦·布林德，理查德·里斯，2005年

我们每个人在每一个年龄段都会有很多想法，当时都会觉得它们无比正确，但随着年龄的增长，就会发现之前的想法岂止是错误，简直是荒谬。

——约翰·斯图尔特·密尔，1859年

## 译者序

巴曙松 教授

中国银行业协会首席经济学家

香港交易所首席中国经济学家

北京大学汇丰商学院金融学教授

### 青史凭谁定是非

当年，林则徐在边城伊犁送别老友时，写下了“白头到此同休戚，青史凭谁定是非？”的诗句，有几分悲壮，也有几分迷惑。确实，评价一个人、评价一件事，往往因时代不同、环境不同、角度不同，得出的评价可能就会有巨大的差异。我曾经参与过香港金融博物馆的中文文稿的统筹工作，切身体会到评价人和事的分寸把握之不易。

在金融市场的实际运作中，如何作评价同样是一件不容易的事情。商业银行在评估资产质量时，要求要经历完整的经济周期起落的检验，这样才可以更为全面地看到不同经济环境下、经济周期的不同阶段中资产组合的完整表现。我们在评估一位基金经理是否优秀时，更强调的不仅仅是短期一两年耀眼的明星业绩，而是可以持续的，在不同市场条件下依然相对平稳的，像寿星一样的表现。巴菲特在他50多年的投资生涯中，保持了年化19%的复合收益率。在50多年的复利增长驱动下，伯克希尔哈撒韦的净资产上涨了1.8万倍。

如何评价格林斯潘，本身就经历了许多戏剧性的变化。回过头来看，距格林斯潘卸任已经10多年，格林斯潘在任时如日中天的声望，

金融风暴爆发之后对他的迁怒与指责，都曾经先后出现过。现在，应当可以相对客观与冷静地把格林斯潘放到更宏大和更长远的历史背景下来评价了。

2008年，发端于美国的金融风暴迅速席卷全球，彼时距格林斯潘正式卸任美联储主席已有两年。在这场金融风暴中，破裂的不仅仅是美国资产价格中的泡沫，还有格林斯潘在任内的种种金融神话。一时之间，似乎在美国又掀起了一场批判格林斯潘的潮流。大师还是谎言家？孰是孰非，一时间，格林斯潘成了极具争议的人物。

从1987年到2006年，格林斯潘一直担任美联储主席，任期横跨6届美国总统。在其声誉之巅，《财富》曾在1996年的美国大选前夕的一期封面上这样写道：“谁当美国总统都无所谓，只要让格林斯潘当美联储主席就可以了。”2000年，前参议员菲尔·格兰姆（Phil Gramm）称赞格林斯潘为“我们有史以来最棒的央行行长”。更有甚者，“经济沙皇”和“美元总统”等赞誉也纷至沓来。

然而，剧烈的改变始于2008年金融危机。格林斯潘所奉行的宽松货币政策被一些人视为金融危机的“罪魁祸首”。监管不力，货币政策失当，一时间舆论批评十分激烈。《纽约时报》把格林斯潘称为“泡沫先生”。诺贝尔经济学奖得主保罗·克鲁格曼称格林斯潘是“世界上最糟糕的央行前行长”。

格林斯潘有句名言：“如果你们认为确切地理解了我的讲话的意思，那么，你们肯定是误解了我的意思。”然而，在2008年金融危机后，他本人也确如他的讲话般充满争议，市场对他也有着多样性的解读。

那么，我们应该如何评价格林斯潘的美联储主席生涯呢？2016年，塞巴斯蒂安·马拉比历时5年完成的传记《格林斯潘传》问世，为格林斯潘绘制了一幅生动的肖像画。马拉比从格林斯潘的童年时光开始落笔，讲述他对共和党政治的参与以及担任美联储主席的18年光

阴，直到金融危机后其个人名望的坍塌。同时，借助丰富翔实的资料，马拉比还原了格林斯潘的经济思想及其信仰的嬗变历程，再现了美国经济发展史上的许多精彩场景，读者还可以清晰地了解到过去40多年美国的政策变迁。

1926年3月6日，格林斯潘出生于纽约的一个犹太家庭。他的父亲是一名股票经纪人，母亲在零售店工作。4岁时，其父母离异，他一直跟随母亲生活。受母亲的爱好和当时音乐潮流的影响，他在少年时代对爵士乐十分着迷。然而，很快，格林斯潘意识到自己在金融领域有更饱满的热情。他告别了乐队的伙伴，进入纽约大学学习经济学，后来进入哥伦比亚大学深造。

在格林斯潘学习经济学之时，凯恩斯主义盛行，但他对凯恩斯为政府开出的经济处方毫无兴趣。19世纪和20世纪早期是美国企业家资本主义的黄金时代，铁路、钢铁和汽车行业的巨头是美国那个时代的英雄，也是格林斯潘学生时代所崇拜的对象。格林斯潘相信，只有在无限增长的环境下，经济才能充分发挥潜力。当时，弗里德里希·哈耶克（Friedrich Hayek）、安·兰德（Ayn Rand）等经济自由主义者都举起了反对凯恩斯主义的旗帜，格林斯潘毅然成为他们坚定的支持者。

在凯恩斯主义的众多反对者中，格林斯潘也显得与众不同。20世纪五六十年代，非凯恩斯主义思想的主流是“芝加哥学派”的货币主义，米尔顿·弗里德曼（Milton Friedman）是其中最具有代表性的倡导者。芝加哥学派尊重数据在经济分析中的重要性，同时也强调理论在经济学中的地位。与之相比，格林斯潘似乎从来没有将自己局限于某一特定的经济学派。格林斯潘在哥伦比亚大学师从亚瑟·伯恩斯（Arthur Burns）。如同他的导师一样，格林斯潘十分重视统计学：他们强调的是，经济理论应当源于独具慧眼的数据模型，并严格从属于经验性数据源头。

格林斯潘从数据研究中得出一个重要结论，即金融市场在商业周期的发源中起着至关重要的作用。1959年，格林斯潘发表了一篇颇有影响力的论文《股票价格与资本评估》（*Stock Price and Capital Evaluation*），论述了资本市场与实体经济之间的关系，并解释了股票价格对投资和消费的影响。相比于他同时代的许多人，格林斯潘赋予了金融更重大的意义。伯恩斯以及其他经济周期理论学者将股票市场视为对经济状况的一个很好的预警；然而，格林斯潘在他的文章里提出，股价“并不是对经济状况的预报，而是经济活动的一个关键决定因素”；当时的经济学家们也渐渐明白，货币才是导致通货膨胀的根本原因，而不是政府支出或生产中遇到的瓶颈。通过上述机制，高股价会导致经济繁荣，而低股价会导致经济放缓。美国前财政部长劳伦斯·萨默斯（Lawrence Summers）后来也半开玩笑地表示过，诺贝尔委员会应该将詹姆斯·托宾（James Tobin）的一半奖金分给格林斯潘，以此来纪念他的这一观点。

20世纪50年代初，格林斯潘通过第一任妻子结识了客观主义运动的领袖兰德，并开始了他们之间持久的友谊。在兰德的影响下，格林斯潘的经济思想在经济自由主义观念中找到了归属感。1966年7月，格林斯潘在兰德的期刊《客观主义报》（*The Objectivist Newsletter*）上发表了《论黄金和经济自由》（*Gold and Economic Freedom*）一文，极力反对通货膨胀并捍卫金本位制度。虽然当时的美国经济欣欣向荣，格林斯潘却预言美国将爆发严重的通货膨胀。两年后，昔日的乐队伙伴伦纳德·加门特（Leonard Garment）邀请格林斯潘加入尼克松的竞选团队。格林斯潘把这称作“计划之外的冒险”，并由此转身步入公共领域，开始了自己的政治生涯。尽管格林斯潘对1968年竞选的积极影响相当大，但在尼克松执政的6年里，尼克松总统远离了格林斯潘和他秉持的经济自由主义思想，甚至以更为激进的姿态实施了工资和价格管制，丝毫没有在意格林斯潘关于通货膨胀的悲观警示和预言。1974年，格林斯潘的预言终于应验，尼克松的继任者

杰拉尔德·福特（Gerald Ford）任命格林斯潘担任白宫经济顾问委员会主席。不过，从实际政策决策看，福特实际上也并不十分了解，货币政策是导致通货膨胀率上升的主要原因。如同他的前任上司尼克松，福特也与格林斯潘背道而驰。

1981年，深受弗里德曼影响的罗纳德·里根（Ronald Reagan）当选为总统。同为自由市场的支持者，里根看起来似乎是格林斯潘的天然盟友。格林斯潘开始担任美国社会保障改革委员会主席，1987年8月，保罗·沃尔克（Paul Volker）辞去美联储主席一职，格林斯潘被里根任命为继任者，并开始了长达18年5个月20天的任期。

甫一上任，格林斯潘就遭遇了著名的“黑色星期一”。1987年10月19日，道琼斯工业平均指数在开盘后3个小时内，狂跌508.32点，美国金融市场一时间风声鹤唳，美国全年国民生产总值的1/8、当时约5000多亿美元的市值一下子灰飞烟灭。《国际先驱论坛报》刊登了这样一幅漫画：一头公牛倒地而毙，手持利剑的斗牛士百思不得其解：“正炒得起劲，怎么突然就死了呢？”经过一整夜的思考，格林斯潘做了也许是他一生中难忘的决定——命令美联储在周二交易开始前50分钟发表如下简要声明：“作为美国中央银行的美联储，它将履行自己的职责，在今天明确地宣告，它已做好向经济和金融系统提供流动性支持的准备。”美联储暂时放弃信贷紧缩政策，倾其所能向银行系统“紧急输血”，以确保银行信誉，防止金融崩溃。在10月20日和21日短短两天内，市场恢复了在10月19日亏损中的57%。正如《福布斯》所描绘的那样，“这是格林斯潘最辉煌的一刻，他高举喇叭，告诉银行把钱借给华尔街，然后降低短期利率，而长期利率也随之下降”。

1989年至1992年，美国经济遭遇信用危机，格林斯潘果断地向市场注入流动性，支持了美国的经济复苏；1990年至1991年，海湾战争造成石油价格猛涨，为维护美国金融稳定，格林斯潘不顾老布什总统

的反对，毅然实行收紧银根政策；1992年至1995年，面对正值增长状态良好的美国经济，格林斯潘7次加息，从1992年7月的3%的最低点调至1995年2月1日的5.25%的最高点，以期扼制美国的通货膨胀，增强经济后劲，这被视为是为克林顿总统就任后长达8年的美国景气周期积蓄了能量；1997年，亚洲陷入经济危机，1998年危机扩散到拉丁地区，深化为全球性的金融危机，格林斯潘果断地在10周内连续三次减息，创造了美国历史上最快的减息速度，及时的行动稳定了世界经济和全球股市。2001年，股市网络股泡沫破裂，恐怖分子袭击美国本土；格林斯潘又开始急速减息——短短一年间将利率从6.5%降至1.75%，帮助危机之中的小布什总统刺激经济。

纵观格林斯潘担任美联储主席时期的美国和全球经济运行，格林斯潘在任的18年间，美国只出现过两次轻微的经济衰退，却出现了历史上最长的增长期，还在克林顿时代一度创造出所谓“零通货膨胀型”经济的奇迹。美国经济平均每年增长3%左右，平均失业率仅徘徊在5.5%。在市场看来，格林斯潘似乎总是独具慧眼，在阻击通货膨胀和刺激经济增长两者之间优雅地走着钢丝。作为美联储主席，格林斯潘一度被视为大师，他成功指挥着美国这艘经济巨轮驶过了暗礁丛生的20世纪80年代，使美国在20世纪90年代经历了前所未有的经济繁荣。

当然，塞巴斯蒂安·马拉比也试图在本书中以相对客观的态度看待笔下的格林斯潘。本书并无对格林斯潘连篇累牍的赞扬，更多的是对格林斯潘得失的总结和反思。马拉比研究和梳理了格林斯潘所处时代的复杂性，并对格林斯潘担任美联储主席的部分决策作出了不少的批评。例如，在他看来，格林斯潘未能将注意力从通货膨胀转向金融的脆弱性，是其作为美联储主席犯下的最重要的错误。马拉比认为，在设定利率时，央行应该考虑价格稳定和金融稳定，而不仅仅是价格稳定。通过整理格林斯潘早期的著作、演讲以及格林斯潘时期美联储的会议记录，马拉比认为格林斯潘长期以来对资产泡沫并非没有深入

的见解。这证明了格林斯潘是一位知道金融稳定重要性的美联储主席，但他却没有对他的所知采取实质性的行动。他还认为，格林斯潘任期内的悲剧就是，将自己对金融的担忧贯彻得还不够……一方面是睿智的诚实，另一方面却不愿采取强有力的行动，格林斯潘性格特质的这种组合决定了其担任公职期间的所作所为，也导致了金融危机悲剧的发生。

马拉比为我们绘制了一幅格林斯潘的肖像画。这幅肖像画具体生动，又充满了复杂的矛盾。在这幅肖像画中，年轻的格林斯潘和年长的格林斯潘似乎总有不同的选择。年轻的他认为美联储的成立是历史性灾难，之后却成为美联储任期最长的掌舵者之一；年轻的他信奉金本位制，之后却成为权衡性货币政策最重要的倡导者；年轻的他相信自由市场，之后却又积极参与对破产机构和深陷危机的国家的援助。正如约翰·斯图尔特·密尔所言：“我们每个人在每一个年龄段都会有很多想法，当时都会觉得它们无比正确，但随着年龄的增长，就会发现之前的想法岂止是错误，简直是荒谬。”格林斯潘是一位“知者”，他知道事实，知道如何去分析，并最终知道了央行必须要面对资产泡沫；他也是一位“知道自己不知道什么”的“知者”，作为美联储主席，他也不得不狡黠地承认：“我们真的不知道货币体系是如何运作的。”

马拉比曾任《经济学人》《华盛顿邮报》等媒体的记者和编辑，现为美国外交关系委员会的高级研究员，著有《富可敌国》（*More Money than God*）和《后种族隔离时代》（*After Apartheid*）等。

本书的翻译由我主持和组织，并由我和陈剑博士共同进行翻译的协调和统稿校订工作，张悦、路扬、岳淑媛、朱茜月、巴茜等参加了翻译并进行了四轮交叉校订与统校工作，梁炳培、刘璐、孙团结、丁昭、余淼、陈康洁、张小雨等亦对本书做出了贡献。整个翻译出版工作历时近两年，我们力求以专业严谨的态度来进行这项工作。当然，

即使再细致的工作也难免出现这样或那样的疏漏与不足，还望广大读者在阅读的同时不吝批评指正，以便我们不断完善。

《金融时报》首席经济评论员马丁·沃尔夫（Martin Wolf）曾对此书评论道：“也许我们能从格林斯潘身上学到的最重要一课就是——了解导致货币及金融不稳定的力量何其强大。即使教训如此惨痛，同样的错误再次发生也许只是时间问题。”在格林斯潘任内，我曾经到过美联储总部，美联储的工作人员当时说，出乎他们意料的是，格林斯潘不仅在美国广受关注，在中国等新兴经济体的知名度也很高。格林斯潘一出现，其受关注的程度似乎不亚于摇滚明星出场。观今宜鉴古，在中国金融市场蓬勃发展又迅速变革的重要时期，谨以此译作与一度也十分关注格林斯潘的读者分享。

是为序。

欢迎访问：电子书学习和下载网站 (<https://www.shgis.com>)

文档名称：《格林斯潘传》塞巴斯蒂安·马拉比.pdf

请登录 <https://shgis.com/post/2255.html> 下载完整文档。

手机端请扫码查看：

