

# 探寻美元复杂性根源

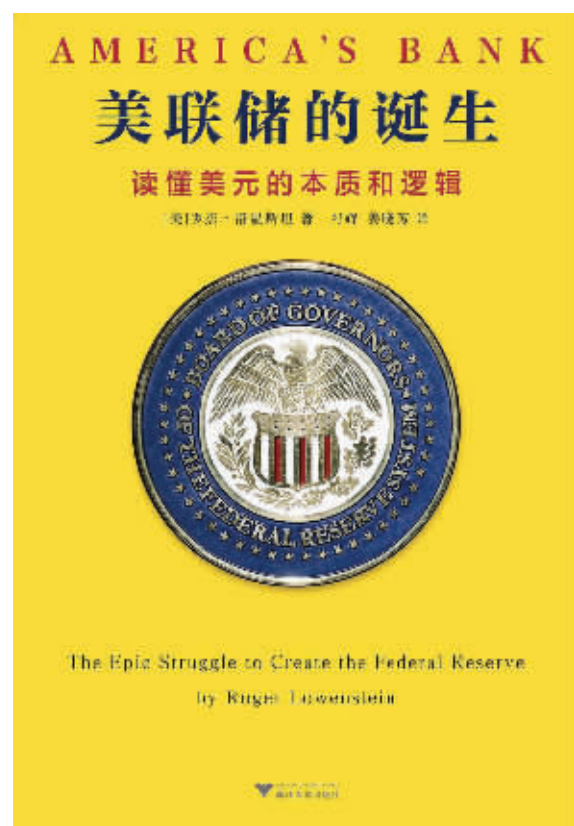
□李佳兴

作为美国“中央银行”，美联储的每次重大举措，都可能对全球市场产生较大影响。从一定程度上而言，美联储推出的货币政策，调节的不仅是美国国内的货币数量和货币乘数，也是对全球经济的调节。金融危机和“后金融危机”时期，美国货币政策时常根据自身经济形势进行调整和改变，给全球金融市场带来震荡与冲击。当然，在经济全球化的大趋势下，美联储货币政策及资金流动变化，不仅产生所预期的“溢出效应”，也会带来难以吞咽的“溢回效应”。

美联储由在华盛顿的联邦储备局和分布美国各地区的12个联邦储备银行组成。美联储主要的货币政策由联邦储备局委员和联邦储备银行的主席共同参与制定，以避免政策决策权过于集中在少数几个地区。但是，美联储统一美国货币体系的过程并非一蹴而就，比如许多早期的美国人不仅不相信国家银行，他们甚至对所有的大银行都抱以怀疑的态度，那种若隐若现的偏见在农村地区尤其明显。因此，其调控美元的联邦储备制度也是多方妥协的产物，这种妥协也正是今天国际金融市场上美元的变化性和复杂性的根源。

1913年美联储诞生之前，美国甚至没有统一的货币，金融市场对风险也毫无抵御能力。随着美联储建立美元体系、完善美国金融政策，美国逐渐成为国家金融体系的中心。在《美联储的诞生》一书中，作者指出，贯穿美联储成立始终的，是美国人对“集权”的恐惧。杰克逊的思想影响广泛而持久。如何与这种思想对抗以改变美国银行业的落后状态？书中的沃伯格、奥尔德里奇、威尔逊以及格拉斯们为此进行了不懈努力。

本书以时间为顺序，对美联储从酝酿到诞生的过程进行了详细梳理和评述，在已有的研究美元和国家金融体系的文献中非常珍贵。以至于有学者认为，只有从美联储诞生的过程中，才能真正理解美元的本质和逻辑。



书名：《美联储的诞生》  
作者：【美】罗杰·洛温斯坦  
出版社：浙江大学出版社

美联储的组织结构设计是全世界中央银行中最复杂的，这是因为其制度设计的初衷是为了使美联储能够保持一定独立性，不为个别集团控制，能够相对公正地代表各个地区的利益集团的利益。整个系统包括联邦储备局、联邦公开市场委员会、联邦准备银行、约三千家会员银行及3个咨询委员会。

早在美联储成立之初，《美联储法案》就在法律层面上确定了美联储相对于政府的政策独立性。作者指出，在实际的演进和探索中，迫于某些历史时期政府、国会的压力和严峻的经济形

势，美联储的独立性都曾受到过严重挑战，并造成了严重的经济后果。20世纪七八十年代困扰美国的“滞胀”，在很大程度上便是美联储过度迎合政府、试图同时追求物价稳定 and 经济增长而造成的恶果。

就像建立国会没法保证良好的法律一样，《美联储法案》也没法保证稳健的货币政策。政策将成为当权者的负担——这在当代和在1913年一样，纷争不断。然而，该法案统一了银行体系，这无疑使它更强。它创建了一个调节货币供应量的机构，调节货币供应量是一项艰巨的任

务，但对于无法依赖黄金开采的变幻莫测的现代金融社会，这却是必要的。它提供了灵活应对金融冲击和经济阻力的解决方法，从而使系统更具弹性。然而，经过了10年的争论、分裂、恐慌、研究、阴谋、政党纲领、选举和立法工作，它是一项极有价值的成就。

在书中，作者明确指出，美联储的出身非常混杂。它借鉴了美国的两大传统——汉密尔顿主义和杰克逊主义。有人说银行得到了他们想要的一切，实际上，金融托拉斯赢了。但他们没有得到联邦委员会的控制权，这是一个非常大的让步。纽约国家城市银行听命于华盛顿，在这么多详细情况和监管细节中，比它以往任何时候做的都要多。对控制权进行了分享——除了一个政府委员会，还有私人或准私人银行。同样，该组织是分开的——联邦在上，区域在下。货币的性质也是一个妥协。基本的协议是尊重美国政治的联邦特点，并克服它对集中化的激烈抵抗。

多年来，调整利率是美联储对经济实施调控的最有效武器。美联储调整利率不仅对美国经济举足轻重，对世界经济也有重要影响。现在的美联储通过利率和银行准备金率控制银行的信贷，让货币控制更具“弹性”；同时美联储还被赋予了买卖政府债券的权力，从而也就有了调控货币供给量的能力；此外，由于美联储拥有了弥补经营费用的征税权，摆脱了国会的控制，这也是美联储获得独立性的重要原因之一。

从名义上说，美联储虽然不受司法和行政权的制约，但是难以避免受到华尔街金融机构的影响。从某种程度上来说，美联储制定的政策，最终服务对象就是华尔街的金融机构。金融和实体经济可以共生共荣，当发展面临困境时，美联储一般只能牺牲实体经济保金融。

本书作为研究美联储及其货币政策提供了很多独特、客观的视角。从中我们可以了解到，美联储的诞生都有着哪些历史的背景。基于此，才可以借助更长的历史视野，真正理解国际金融市场上美元的变化性和复杂性的根源。

## 世界金融 沧桑历程的启示



书名：《世界金融百年沧桑记忆.1》  
作者：姜建清  
出版社：中信出版集团

□巴蜀

世界金融的沧桑记忆，由什么来承载？我们可以选择回答：银行纪念币章。在意大利罗马银行发行的纪念银章上，正面是罗马银行名，以及一个驾犁的农民的身像；背面则是两个喝奶奶的孩子的形身，下方镌刻着“ROMAN”的字样。

罗马的建城传说中，罗慕路斯和列慕斯两兄弟被遗弃后，经由母狼哺乳，长大成人后完成复仇，后来新建了一座城市，也就是罗马城。罗马城建立于公元前753年，当时就已经出现了与两河流域、古希腊、古埃及相似的，行使银行和银行家职能的神庙与僧侣。而在公元前200年，罗马出现了银行业机构，经营货币兑换和贷款业务以及信托业务，还为此出台了专门的立法。

在中国工商银行原行长兼董事长姜建清所著的《世界金融百年沧桑记忆.1》一书中，每篇文章均由银行纪念金属币章的介绍开启，然后引出从古至今，千百年来全球各地的金融变幻历史尤其是近代以来全球金融领域内的变迁历程介绍。本书各篇文章都以知名的金融机构为主角，通过介绍这些金融机构的兴衰史，展现金融活动与社会、经济发展的密切关系，分析世界银行业等金融行业的制度发展轨迹，深入探讨金融创新、金融监管、金融收益与风险之间的密切关系。

值得一提的是，这本书不仅引介了美国、英国、法国等国的主要金融机构，进入叙述范围的还有阿根廷、瑞典、葡萄牙等国一些历史悠久、具有代表性的银行业等金融企业。

作者在全书开篇谈到了花旗银行。这家银行的英文直译（Citibank）应当是“城市银行”，就是因为1902年在中国上海开设分行时，被当时的上海居民叫为了“花旗银行”。花旗集团曾长期是全球金融规模、市值、利润第一的银行。1998年，这家公司与旅行者集团合并，但整合上出现了严重问题，所以2005年后，花旗集团又将旅行者寿险年金公司及其大部分国际保险业务出售。

花旗银行的麻烦还不止于此，因为20世纪晚期的一连串并购而扩大了业务规模，但就像是旅行者集团的业务没有得到良好整合而不得不出售一样，急剧扩张让花旗银行放松了对高风险业务的审查和管理，因而在2008年金融危机期间损失惨重，不得已接受了美国政府3060亿美元的资产担保和450亿美元的购股款项。花旗集团近年来逐渐走出低谷，但其蹿起蹿落式的兴衰过程，说明金融市场全球化程度加深、金融并购提速的背景下，金融业务面临较为显著的风险，激进创新更可能引发一系列难以操控的严重问题。

书中在谈到英格兰银行时指出，18世纪英国之所以能够抓住工业革命的重要机遇，就在于建立了一项“政府-银行-贷款-货币-国债-军事-工业”的循环链条。当时的英格兰银行充当英国政府的融资平台，将政府融资活动规范化，并实现了融资债务的证券化。而在介绍以色列银行体系时，作者梳理了以色列多家主要银行在以色列建国发展以来所起到的重要作用。

里昂信贷银行曾是法国最重要的三大银行之一，也曾是全球最大的银行。这家公司的发展史一定程度上也是法国、欧洲资本主义、帝国主义及殖民主义兴衰史的集中显现。里昂信贷银行诞生于法国第二帝国期间，在1900年曾超过劳埃德银行和德意志银行而成为世界排名第一的银行。

作者提到，1878年担任里昂信贷银行行长的亨利·热尔曼曾提出过“亨利·热尔曼学说”，这被认为是银行业审慎监管的理论。该学说强调应将商业银行和投资银行区别开来，设立不同的规则进行分别监管，以抑制流动性风险。但具有讽刺意味的是，里昂信贷银行从1988年开始急剧扩张，通过新型金融工具、融资、并购等方式加速成为跻身全球前列的金融集团，但这使得信贷坏账急剧增长，而并购带来的坏账更为惊人，垃圾债券造成的损失相当惊人；尽管法国政府不断向该行注资，但仍然不足以解决全部问题。2002年，法国农业信贷银行收购了里昂信贷银行的多数股权。

## 财富书架

### 解密金融数据



作者：【美】贾斯汀·保利  
出版社：机械工业出版社

内容简介：  
本书分为三部分：获取金融数据、金融数据分析和创建金融报告。每一部分都有一些操作性比较强的目标。本书关注三个重要金融市场：股票、企业债券和企业贷款。尽管如此，仍可以将本书中学到的内容直接应用到其他市场。

作者简介：  
贾斯汀·保利，是一名高级结构化信贷分析师。他在公司的工作职责包括进行投资推荐、执行交易、开发用于分析和评估复杂投资的系统。他曾是苏格兰皇家银行的策略总监，负责向投资者发布月度报告和开发债券分析系统。

### 做个会讲故事的人



作者：【澳】加布里埃尔·多兰  
出版社：中国人民大学出版社

内容简介：  
讲故事为什么有效？“故事背后的大脑”告诉你，讲故事的神奇力量是有科学依据的。为了把这种强大的力量应用到商业世界中，加布里埃尔·多兰提出了四种商业故事类型，帮助你把生活和工作中的经历转化成有效的故事。

作者简介：  
加布里埃尔·多兰，领导力和商业故事领域全球思想领袖。她与来自世界各地的知名领导人合作，通过帮助企业讲故事，让他们成为更好的领导者和传播者。

### 世界金融史



作者：【日】板谷敏彦  
出版社：机械工业出版社

内容简介：  
通过人类金融史的一个个灿烂的瞬间，本书串联起了一幅战争、货币、债务、财富与人性的壮阔画卷。可以说，我们所熟悉的历史事件的背后都有着金融的影子，而正是这一串串事件构成了复杂纷呈的金融市场。本书能帮你读懂金融世界的来龙去脉，了解各种金融产品的本质。

作者简介：  
板谷敏彦，生于日本兵库县西宫市。毕业于关西学院大学经济系。曾就职于石川岛播磨重工业公司，后进入证券行业。

### 帝国的十字路口



作者：【英】卡丽·吉布森  
出版社：社会科学文献出版社

内容简介：  
长期以来，加勒比对于欧亚大陆文明来说都是一片完全未知的海域，直到1492年哥伦布从“圣玛丽亚”号船上走下来，加勒比海成了欧洲海运和海上贸易的要地，也最终引来了海盗。卡丽·吉布森重现了在从南美洲的北部边缘到古巴的土地上自成为殖民地以来所发生的故事。

作者简介：  
卡丽·吉布森，获得剑桥大学哲学博士学位，专注于研究海地革命时期西属加勒比地区。她曾经担任《卫报》记者，深入查阅了加勒比地区的档案馆。

### 重铸大英帝国



作者：【美】詹姆斯·特拉斯洛·亚当斯  
出版社：广西师范大学出版社

内容简介：  
本书讲述在北美独立战争失利、第一帝国解体之后，英国如何在1784年到1939年间，经过一步步的改革、发展和扩张，从而重新崛起的过程。就国内而言，面对人口增长和工业革命带来的贫富分化，英国并未受到抽象理念的蛊惑，而是以议会为改革机制，本着互迁就的精神，使得从生的社会矛盾没有激化成大规模暴力。

作者简介：  
詹姆斯·特拉斯洛·亚当斯，美国著名历史学家、作家，普利策奖获得者。1900年毕业于耶鲁大学，专注于英美历史的研究，代表作为“新英格兰史三部曲”。

### 新时代与新格局



作者：何帆、朱鹤  
出版社：中信出版集团

内容简介：  
本书为何帆、朱鹤及其团队关于中国经济发展逻辑和全球经济格局的研究成果，兼顾国内宏观和国际宏观，试图打通中国经济和世界经济研究。文章对国内热点经济现象的透彻剖析，不仅涉及到了宏观经济形势或政策的变化，而且深度挖掘深层次的影响因素，通过专题的形式将问题研究得更为透彻。

作者简介：  
何帆，2000年毕业于中国社会科学院研究生院，获经济学博士学位。现任北京大学汇丰商学院经济学教授，第一财经首席经济学家。研究方向为宏观经济学、国际金融和国际政治经济学。