

# 《令人惊艳的十年》

## 图书基本信息

# 《令人惊艳的十年》

## 内容概要

# 《令人惊艳的十年》

## 作者简介

# 《令人惊艳的十年》

## 精彩短评

- 1、管中窥豹，耶伦对于就业率的关注可见一斑.....
- 2、这书英文版的卖了一个天价。
- 3、耶伦的眼睛神光炯炯啊
- 4、货币政策（微调得当），财政制度（约束预算），美元升值，石油降价，企业重塑，“创伤工人”，附属福利下降，生产率上升，cpi度量方法的修订（和很多利益因素想挂钩，如企业支出，政府财政预算税收等）信息技术革命，国际事件等综合因素加上运气，成就成绩斐然的十年。福祸相依，大破之后就是大立。
- 5、财政改革往往是货币政策调整的基石，也是经济发展相当重要的一部分动力
- 6、耶伦的逻辑思考是很严谨的。美元升值 油价价格冲击 经济软着陆 生产率的提高 宽松货币政策 紧缩的财政 低通胀低失业率的奇迹是什么原因？耶伦为你解答 同时你也对现在经济有了新的认识。
- 7、一本很薄的的书，却看得出当今FED主席深厚的经济学金融学底蕴，复杂的公式我是大概略过了，因为看不懂，但是对于20世纪90年代令人惊艳的美国经济（众所周知克林顿任期美国如日中天的经济），在大家关注当下FED加息的时候，我似乎忘记关注了US的财政政策了，正是那个时候一紧一松的货币和财政，使得美国经济的强势。而当下FED加息的时候，财政政策适度的调整似乎更加会使得US重回霸权。令人改观的书，值得一看。
- 8、耶伦任职美联储主席前的学术研究，针对1990-2000的十年间美国是怎样走出萧条恢复繁荣的货币政策进行分析，对政策延迟性和引导性有很深刻的理解。
- 9、耶伦是个严谨的人
- 10、分两天用了两个半小时把这本书看完，还没有学宏观经济，对其中的FRB-US和WUMM模型看不太懂。不过这本书很理性而温和地把惊艳十年的前后因果，都很精确地表达出来。让我对宏经及政策对经济的具体影响有了一个大致的大致的懵懵懂懂的概念。记得大一结束选科时经济系保研学姐说的一句话：“学经济，还是多一点经世济民的心吧。”
- 11、供给冲击（生产率明显提高、附加福利下降、油价下跌），紧财政宽货币促使名义利率下行，感觉很多“运气”成分很可能是之前里根及布什政府行为所导致的。
- 12、耶伦奶奶写的书：美国20世纪最后十年，因超高成长超低通胀，被称作令人惊艳的十年。大妈从降低税收，产业重构，货币政策三个角度来解释这十年能快速成长的原因。期间，大妈还对格林斯潘在货币政策上对市场预期的引导非常推崇，一脸迷妹状。对于现在美联储有关加息狼来了式的发言，不免也能看出迷妹的邯郸学步。美联储现在特别尴尬，加息吧，万一碰上类似上世纪30年代对加息的严重负面反应，那么货币政策的空间就明显不足了。不加息吧，以后得花更大的加息幅度来告诉大家，美联储真的进入了加息周期。
- 13、温和理性地回顾九十年代高增长低通胀时期历史的政策经验，既通俗地解释了宏观背景分析又有严谨的经济学模型佐证。

1、80年代美国的宏观政策组合可以说是宽财政（里根一方面推行减税，一方面加大国防支出，财政赤字急剧上升）+紧货币（沃尔克的反通胀斗争）。到了90年代克林顿政府上台后，宏观政策组合变为了紧财政+宽货币，这样的经济政策能够缓解财政赤字带来的压力，降低长期利率，同时在90年代新经济增长的背景下，能够最大限度的减少私人投资的挤出，可以说90年代的后半期是令人惊艳的，因为宏观经济运行呈现出了高增长+低通胀+低失业并存的局面，用另一种话来说就是传统的菲利普斯曲线出现了反转，这不仅仅是由于新经济带来的劳动生产率的提高（劳动生产率提高能够压低通胀），也是由于其宏观政策搭配的合理，对于如何进行宏观调控这本书具有良好的启示意义。但是在大缓和时代繁荣背景的麻痹下，货币政策对于资产价格泡沫的忽视却为以后的高科技泡沫甚至次贷危机埋下了巨大的隐患，这也可以算是本书及当政者最大的不足吧。

2、经济学是一门年轻的、尚待发展的学科，许多的问题我们尚不了解，未来的走向更是不可预测。本书的核心观点即为标题所述。造就90年代美国经济繁荣的原因是什么？有什么政策经验值得参考？这是本书力图阐释的。Clinton政府的财政政策与Greenspan美联储的货币政策组合总的是：紧缩财政+扩张货币；最终的结果是即保住了经济增长又大幅降低了预算赤字，甚至出现预算盈余。这样的结果显然不是简单的政策叠加的结果，事实上，运气因素起到了重要的作用：当超出预期的紧缩财政政策出炉时，市场的响应超乎想像，市场的预期发生重大改变。大幅拉低的利率水平推动了投资的增长，抵消了消费的减少。出现了一系列有利的供给冲击。技术进步、信息革命催生了“新经济”，生产率水平、潜在的经济增长率被无形提高。正是以如上客观的利好才使得90年代的经济政策得以成功。格林斯潘成为了宏调魔术师克林顿成了人民群众口中治理经济的一把好手。可是，所谓有利供给冲击这种事又岂是尼克松、里根之辈所能遇到的呢？

3、自FOMC 6月份政策制定会议以来所收到的信息表明，经济活动的增长速度在第二季度中有所回弹。就业市场状况有所改善，失业率进一步下降，但一系列就业市场指标表明，就业市场上存在劳工资源利用率严重不足的现象。家庭支出看起来正在温和增长，企业固定投资也正在增长，而住房部门的复苏进程则仍旧缓慢。财政政策正在限制经济增长，但这种限制的程度正在减轻。通胀率已在某种程度上更加接近于FOMC的长期目标，较长期通胀前景则一直都保持稳定。FOMC正依据其法定使命来寻求培育最大程度上的就业和物价稳定性。FOMC预计，通过合适的政策融通性措施，经济活动将以适度的步伐扩张，就业市场指标和通胀率将朝着FOMC判定为符合其双重使命的方向发展。FOMC认为，经济活动和就业市场前景所面临的风险已几乎达到平衡，并判断通胀率持续低于2%的可能性已在某种程度上有所下降。FOMC目前判断，更广泛经济中拥有足够的潜在力量，可为就业市场状况正在进行中的改善提供支持。鉴于自FOMC引入现有资产购买计划以来朝着最大就业方向所取得的累计进展以及到就业市场状况前景的改善，FOMC决定进一步缓慢而有节奏地缩减资产购买计划的规模。从8月份开始，FOMC将以每个月100亿美元的规模扩大其机构抵押贷款支持债券的持有量，而不是此前的每个月150亿美元；同时将以每个月150亿美元的规模扩大其长期美国国债的持有量，而不是此前的每个月200亿美元。FOMC将维持现有的政策，将来自于所持机构债和机构抵押贷款支持债券的本金付款再投资到机构抵押贷款支持债券中去，以及在国债发售交易中对即将到期的美国国债进行展期。FOMC现已规模庞大且仍将增加的长期债券持有量应该会对长期利率造成下行压力，对抵押贷款市场形成支撑，并有助于让更广泛的金融状况变得更具融通性，从而应可促进更加强劲的经济复苏进程，有助于确保通胀率随着时间的推移而达到最符合FOMC双重使命的水平。

FOMC将密切监控未来几个月中有经济和金融形势发展的信息。FOMC将继续实施其购买美国国债和机构抵押贷款支持债券的计划，并在合适的情况下动用其他政策工具，直到就业市场前景能在物价稳定的前提下实现重大改善时为止。如果未来的信息可对FOMC有关就业市场状况正在改善、且通胀正朝着符合其长期目标的方向运动的预期形成广泛支持，则FOMC很可能将在未来的政策会议上进一步采取缓慢而有节奏的措施以削减资产购买计划的规模。但是，资产购买计划并未处在一条预先设定好的道路上，FOMC有关其规模的决定仍将取决于FOMC对就业市场及通胀前景的预期，以及对这种购买计划很可能将带来的效果及其成本的评估。为了支持朝着最大就业和物价稳定性的方向的继续进展，FOMC今天重申此前的观点，即货币政策的高度融通性立场仍旧是合适的。为了判定需在多长时间里保持目前为0到0.25%目标区间的联邦基金利率，FOMC将对有关其最大就业和2%通胀目标的进展——包括已实现进展和预计将有的进展——进行评估。这种评估将把一系列广泛的信息考

虑在内，包括有关就业市场状况的指标、通胀压力和通胀预期指标、以及有关金融发展的读数等。

基于对这些因素的评估，FOMC继续预计，在资产购买计划终结以后的很长时间内，继续将联邦基金利率维持在当前区间很可能仍将合适；尤其是，如果预期通胀率继续低于FOMC的2%长期目标，并假设长期通胀预期仍很稳定的情况下就更是如此。当FOMC决定开始取消政策融通性措施时，将会采取平衡的举措，这种举措将符合其最大就业和保持2%通胀率的长期目标。FOMC目前预计，即使是在就业和通胀率均达到接近符合其双重使命的水平以后，经济状况可能仍将在一段时间里令FOMC有理由把目标联邦基金利率维持在较低水平，这一水平低于FOMC视为正常的长期水平。在此次政策制定会议上投票支持FOMC货币政策行动的委员有：主席珍妮特·耶伦(Janet L. Yellen)、副主席威廉·杜德利(William C. Dudley)、莱尔·布莱恩纳德(Lael Brainard)、斯坦利·费希尔(Stanley Fischer)、理查德·费舍尔(Richard W. Fisher)、纳拉亚拉·柯薛拉柯塔(Narayana Kocherlakota)、洛丽塔·梅斯特(Loretta Mester)、杰罗姆·鲍威尔(Jerome H. Powell)和丹尼尔·塔鲁洛(Daniel K. Tarullo)。查尔斯·普罗索(Charles I. Plosser)则投了反对票，他反对有关“资产购买计划终结以后很长时间内”继续将联邦基金利率维持在当前区间很可能仍将合适的措辞，原因是其具有时间依赖关系，不能反映朝向FOMC目标所取得的重大经济进展。

4、在国际金融市场的一片好奇、关注和猜测之中，珍妮特·耶伦女士(Janet L. Yellen)接替伯南克，成为美联储百年历史上的首位女主席。一 内部的局外人如果详细看看耶伦的简历、主要的研究成果等资料，我们不难发现，还有许多值得一提的事情。耶伦在九十年代历任美联储理事(1994-1997)、克林顿总统的经济顾问(1997-1999)，可以说耶伦女士是美国九十年代经济繁荣时期货币政策和金融政策制定的主要研究者和参与者之一，而在写作本书时，耶伦女士站在一个学者的立场，试图去反思和分析这一时期的诸多经济金融现象之间的复杂关系，阐释经济政策的逻辑并对不同假设进行推演，同时对当时的经济学界的观点和评论进行了回顾与总结，对不同假说逐一进行了事后的检验与评价。在这一系列学术研究基础上，形成了耶伦女士对美国九十年代美国经济繁荣的总结与反思。亲身参与实际决策的研究者，在回归研究界之后的总结和反思，之所以格外有参考价值，主要是因为实际参与决策的过程，让研究者真正接地气有实感而不至于限于书房中的纸面工作；从实务界回归研究界也使这种反思和分析更为独立、也可以事后政策评价者的角度来进行系统的梳理和分析，找到经济政策的内在逻辑。何况这位研究者现在又重新回到第一线的决策者位置，那么，对此前一段时期的反思，就成了市场把握和了解这位经济学家经济金融思想的一个具有独特价值的资料了。耶伦女士首先是一位经济学家，其次才是美联储的官员。中国有古语云：“鸳鸯绣取凭君看，不把金针度与人”的说法，大意是说，意作为内行，往往只把“令人惊艳”的一面展现出来即可，个中奥秘则是不足为外人道也。而与此相对应的，英语中有内部的局外人(inside outsider)的说法，意思是由于在内部，所以能够洞察到更多的事实；又因为在局外，可以保持客观的立场。耶伦女士这本书，应当说具有这样的趣味和视角，特别是在以内部的局外人的视角帮助读者了解当时经济繁荣时期的决策逻辑和政策思考方面，更是如此。二 耶伦的经济学思想演变历程耶伦女士能够在美国货币政策面临关键拐点之际，担任美联储主席这一重任，尽管对其中的理由有各种争论和不同的看法，但是有一点是共识，那就是：应绝非幸至。过去几十年中她持续在美国的经济政策领域保持了相当高的参与度，获得许多联储以及政府官员的认同和尊重。她同时又有着扎实的经济学术功底，尤其是在就业和政策领域有不少得到学术界认可的研究成果，这是她能够从学术界走出来的基础之一。所以要想了解耶伦，我们必须系统梳理她数十年来在经济学方面的研究成果。从1980年开始，耶伦女士一直在加州大学伯克利分校担任教授。在她伯克利哈斯商学院的个人主页上列举着她的研究领域和研究兴趣：失业与劳动力市场、货币及财政政策、国际贸易与投资政策。由此可见，“就业”和“货币财政政策”等是她投入精力最多的研究领域。这一点在她一系列的学术著作中也可以得到验证。在80年代前后耶伦的颇多论文都集中于就业领域，其中包括了“失业的效率工资模型”(1984)、“从记忆中过滤出来的失业”(1985)、“在美国劳工市场的工作变动和工作满意程度”(1988)、“公平和失业”(1988)、“等待着工作”(1990)、“公平工资努力程度假设和失业”(1990)等等。在其中一些论文中，耶伦同他丈夫阿卡罗夫一道提出了著名的“效率工资理论”(Efficiency Wage Theory)。该理论认为付给劳动者高于市场的工资会提高生产效率，对于雇者来说是利大于弊的选择。效率工资理论的新奇之处在于和新古典经济学经典均衡工资理论看起来似乎是相悖的。依照经典均衡工资理论，劳力市场最终供需平衡，均衡工资就是市场出清的工资水平。在此框架下，失业根本不会发生，因为劳动力的供大于求会使的雇主压低工资水平。然而，在耶伦夫妇的“效率工资理论”框架下，雇主宁愿提高工资而激励士气，提高

## 《令人惊艳的十年》

效率，于是使得实际工资高于均衡工资，失业问题由此存在。“效率工资理论”一定程度上为刺激性的货币政策的必要性奠定了基石，正因为失业有其合理性的存在，才需要在政策端有所作为，通过提高总需求来解决失业问题。有意思的是，“效率工资理论”的灵感来源于耶伦夫妇在80年代初喜得贵子之际决定以更高的工资来招聘保姆，以使幼儿得到更好的照顾。此举不仅使得招聘启事吸引了众多求职者，也使得耶伦夫妇突发灵感并改变了自己在就业研究方面的假定。耶伦的丈夫乔治·阿克洛夫(George Akerlof)教授于2001年获得了诺贝尔经济学奖，他思维活跃，与内敛的耶伦正好互补，很多著作都由他们二位合作。他们的儿子罗伯特最终也成为了成果卓著的经济学家。2004年耶伦与阿克洛夫曾合著了在学术界颇有影响的论文：“稳定性政策：一个反思”(Stabilization Policy: A Reconsideration)。如果说“效率工资理论”为新凯恩斯主义的合理性提供了一定的基础，则该论文进一步体现出耶伦将如何把新凯恩斯主义运用于美联储的货币政策之上。这篇论文与罗伯特·卢卡斯的论点针锋相对。卢卡斯质疑凯恩斯主义对经济运行的政策效果，他认为衰退和繁荣的净成本为零，政策来稳定经济和结束衰退是没有意义的。耶伦夫妇则论述了相反的观点：失业在经济衰退时比在经济繁荣时糟糕得多，就业在经济繁荣时期可以比在衰退时期带来更大的好处。这篇论文某种程度上反映了耶伦的政策主张：在失业率高企、劳动力与资本未能有效利用的情况下，稳定的货币政策可以刺激需求以改善就业环境。当前美联储以持续宽松的货币政策来刺激经济和就业的举措可以说和这一学术观点一脉相承。从80年代提出“效率工资理论”到2004年发表“稳定性政策：一个反思”，两者之间的差别体现了耶伦对新凯恩斯主义的进一步思考。这一变化的来源可能来自于她事业经历的发展。

1985年的耶伦还只是伯克利大学的副教授，但在之后的20年她历任联储理事(1994-1997)、克林顿总统的经济顾问(1997-1999)、以及旧金山联储的主席(2004-2010)。从学界的教授向政府决策参与者的身份转变使得这位新凯恩斯主义的代表人物对政策的积极作用产生了更强的信念。本书所提到的“令人惊艳”的十年，也正是在耶伦联储任理事并在克林顿政府任经济顾问时期。90年代美国经济繁荣的最被人称道的也是最直观的现象，就是美国赤字的大幅度削减：美国联邦预算赤字从90年代初的2900亿美元逐年下降，下降到90年代中后期的三四百亿美元，不足90年代初期财政赤字的40%。有些学者认为，这是由于当时克林顿政府推行了一套行之有效的削减赤字为基础的经济政策。从经济学的角度看，但这显然更应该是结果而不是原因，因为政策的制定离不开当时的历史背景和大的经济环境。也有人将此时期繁荣归因于冷战结束后，美国国防开支地大幅降低；信息技术的迅速发展以及这个时期美国在双边贸易中，交替使用自由贸易与保护主义等等。这些原因初看有一定的道理，但逐一严格论证又会发现，以上几个原因都不足以支撑美国九十年代“令人惊艳”的经济数据。耶伦女士在这本书中用了大量的计量模型，历史沿革以及理论框架对此进行了分析，给予了带有耶伦特色的回答。三本书的内容要点本书共分为十一个章节。耶伦女士对90年代的美国经济进行了完整的回顾，并对二十世纪九十年代整体经济状况有影响的主要财政和货币政策、政治事务和偶然事件都用特定的章节进行了分析。首先她带我们回顾了二十世纪八十年代里根政府在大幅减税及和平时期背景下，严重赤字所带来的后果。此时期，公共部门对经济的干预仍然非常多。财政赤字与紧缩的货币政策产生了共振和协同效应，为随后“令人惊艳”的十年，提供了一个新的时代背景。接下来的十年，美国的经济政策方向进行了重大的调整，两届政府随出自两个不同的政党，但却都通过了类似的增税法。随着一系列的预算案的通过，里根政府时期遗留下的巨大赤字逐渐转为盈余。对于这一结果的归因，耶伦女士提出了许多种解释，包括运气，货币政策，产业政策以及随后引起的产业重构等等。耶伦女士对“运气”进行了细致的研究。但耶伦女士没有对“运气”本身做较为笼统的归因，而是用WUMM和FRB-US宏观经济计量模型等工具进行模拟计算，将重点聚焦到不同时期的货币政策、产业政策以及结构转型等更为具体的可量化、可分析、可推演的研究对象。例如，耶伦女士把1993年的预算协议作为美国财政形势的转折点，深入探讨了当时削减赤字的财政政策、宽松的货币政策、温和的通胀和积极的债券市场反应等等各个变量之间的关系，通过多种理论假设和逻辑推理，在过往研究理论的基础上，将过往一些孤立的解释和一些模糊的归因逐一进行验证，最终整理出一套逻辑上自洽和有一定说服力的理论框架，尝试解释了那一时期“不可思议”的经济现象。耶伦女士依靠她的学术逻辑，论证了在这十年里美国政府和联储到底做了哪些对经济有益的政策决定(而不仅仅是依靠好运气)，并且由于耶伦女士本人当时也部分扮演着政策制定者和参与者的角色，因此她还在书中向读者还原了这些政策制定过程中的内部逻辑和环境背景。读耶伦女士对九十年代美国经济的解读，其实是为了真正了解那“令人惊艳”十年的原因和政策方法的可复制性。设想政府可以在提高医疗和养老等福利的基础上，又将教育，公共服务等同时改善，且维持稳定的通胀和良好的就业，保持稳健的经

## 《令人惊艳的十年》

济增速，这种看似“鱼与熊掌”不可兼得的事情，如果曾经在同一时期真实发生过，那么对这一期间发生的每一个关键政策，政治事件和偶然因素的严谨论证，对研究财政政策和金融政策的都有启迪。这也是耶伦女士这本著作的实践价值所在。四 组织翻译和校对本书的期望从2010年开始，耶伦开始了她联储副主席的职务；时至今日，耶伦已开始了她在联储主席位置上的各项职责。虽然美国经济复苏的势头已初露端倪，但她所面临的环境并不比前任伯南克轻松。QE的削减虽已按部就班地展开，但是失业率的快速下降却使得前瞻指引框架必须做出大幅的调整。引导市场对升息的预期、协调美联储公开市场操作委员会（FOMC）中鸽派和鹰派官员们的观点、以及在加息展开后如何维持金融系统的稳定都将是落在耶伦肩上的挑战。巴菲特在2014年的股东大会上就强调，伯南克在应对金融危机中的政策是卓有成效的，可以说是应对金融危机的英雄，但是这样大规模的量化宽松和应对金融危机在美联储历史上也是没有先例的，因此，这场大戏如何收场，现在谁也难以逆料。很显然，量化宽松的大戏收场的责任，就落在耶伦身上。展望未来，耶伦需要从一位“偏于鸽派”的联储副主席进一步转变为协调各方政策预期的联储主席。一字之差，往往可能是不可以道里计，前者的职责，可以更倾向于自己的理念，而后者则需平衡各方观点。相信耶伦女士多年积累的学术功底、丰管理经验都会有助于完成这一系列艰难的任务。这位联储百年历史上首位“女船长”将如何掌舵联储这艘巨舰，自然成为美国以至全球金融市场关注的一个重要内容。而通过这本书，读者可以更多地了解耶伦女士思想逻辑，引发新的思考。本书的翻译由我主持和组织，与白海峰博士共同进行翻译协调和统稿校订工作，我对全文进行了审校。巴曙松、白海峰、张悦、路扬、樊燕然、余芽芳、郑伟一、高扬、高英、刘晓依等参与了初译，初译之后又经过了多轮交叉校订与统校，以及从语言、专有名词等各方面的修订。整个翻译过程历时半年，译者希望通过翻译本书，使得中文读者可以考察现任的美联储主席耶伦对美国经济“令人惊艳”十年的回顾与反思。专业财经著作的翻译是一项并不容易的工作，因为水平所限，难免出现疏漏与不足，还望广大读者在阅读的同时不吝批评指正，以便我们不断改进提高。是为序。（完）（本文为巴曙松教授为《The Fabulous Decade》一书中文版所作序言，原标题为《内部的局外人（Inside Outsider）：耶伦对九十年代美国经济繁荣的政策反思》）

# 《令人惊艳的十年》

## 版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:[www.tushu111.com](http://www.tushu111.com)