

为什么央行没能预测危机？

本文由智堡翻译，支持智堡请下载智堡APP并订阅我们的黑金会员。

在担任纽约联储主席长达九年之后，杜德利即将离任，在近期公布的一段访谈中，杜德利谈到了他对经济研究的看法：

问：你如何描述‘像经济学家一样思考’的含义？

关于经济学家的一个经典笑话是，“一方面……另一方面”。经济学家就像一个公正的天平，他们试图仔细权衡证据，看证据的优势在哪里。因此，经济学家可能对事实持更开放的态度，从先验观点开始，以假设的形式，但如果证据不一致，他们就开始改变理论和假设，而不是认为证据显然不适用。

问：你在加入美联储之前是华尔街的一名经济学家，你注意到华尔街的经济学家和联储的研究型经济学家有什么不同吗？

一个很大的不同是，华尔街的经济学家涵盖了广泛的话题。当我在高盛的时候，我们有四个人覆盖美国经济——他们涵盖了所有可能具有经济内容的政策问题。华尔街的经济学家们试图将大量的信息合成到材料中，这对于那些试图弄清我们生活的世界的人来说是有用的。而联储的研究型经济学家试图把向外推动知识的前沿，所以这是一个非常不同的目标。

在纽约联储，经济学家扮演着混合角色。他们进行研究以突破知识前沿，但他们也把所有的知识和分析能力运用到实际的政策问题上。在我看来，一个好的联邦储备银行研究部门是由那些在学术资格和能力上都是一流的人组成的，他们对现实世界的政策问题很感兴趣，这为联储创造了巨大的价值。

问：在你任职期间，纽约联储的研究角色和过程发生了很大变化吗？

我不认为有多大的变化。我来的时候研究部门很好，现在很好。我想可能发生了什么——我不知道这是否准确，但这是我个人的看法：我们所做的研究比10年或15年前更接近于联储的使命。我不认为这是被迫的。在金融危机的余波中，联储的工作变得非常有趣，我们在这里得到的信息与其他地方相比，非常丰富。我认为，这些因素促使研究部门希望研究与联储的更广泛目标非常一致的问题。研究部门可能会为联储提供更多的价值，因为这种一致性更接近了。

问：大数据最近被广泛讨论。它是否已经对经济研究产生了重大影响，还是还在演进中？

我认为大数据已经在世界上产生了巨大的影响，在联储，我们很可能处于早期。我认为我们使用的最大的数据集是我们从Equifax(纽约联邦消费者信贷委员会)获得的匿名信贷文件。这是一个大数据集，但这只是碰巧有很多数据的“大数据”，而不是综合了很多不同的数据流并试图从中提取信息的“大数据”。

问：纽约联储的研究人员更关注金融市场，其他人则更关注劳动力市场等实体经济。你如何看待经济金融方面的因素和实体方面的因素？

很少有人能同时兼顾这两个领域，因为你刚毕业时就有一个专业。我的专业是工业组织。我只上过一堂宏观课，也是我在研究生阶段仅有的拿B的课程。我从耶伦的丈夫乔治·阿克洛夫那里拿到了B。从长远来看，这似乎并没有阻碍我前进，但这有点讽刺。

金融危机的挑战之一是，例如，大的DSGE模型（动态随机一般均衡模型），它不包括金融部门。因此，在全球金融危机期间，金融体系崩溃和实体经济崩溃的整个经历，在一些经济学家用来预测经济的宏观经济模型中并不存在真正的可能性。这表明，你必须把这两个学科都纳入考虑中。将金融因素纳入这些模型已经取得了进展，我们目前处于初级阶段。

问：那么你是如何综合金融和实体的信息呢？

我认为很多实体经济指标更多的是对当前发生的事情的描述，而金融指标提供了更多关于人们对未来的预期和在这些实体经济指标的制约下，关于经济发展的信息。

二十年来，我一直强烈支持通过金融状况来思考问题。换句话说，**美联储决定货币政策，而货币政策决定金融状况，而这些金融状况才是经济的真正驱动力。**

历史上，宏观经济学家认为，联邦基金的变化直接从美联储传导到宏观经济。但在我看来，联邦基金利率与金融状况之间的联系是相当可变的。如果你只关注联邦基金利率，你就会对实际经济中会发生什么做出非常糟糕的预测。当我在高盛的时候，我发现关注金融状况在思考经济前景和经济如何发展方面真的有帮助。

问：为美联储制定货币政策的联邦公开市场委员会(FOMC)受到了密切关注。你对FOMC会议的准备有什么看法？

这一过程如何运作取决于联储主席是谁，以及他们的背景和兴趣在哪。在货币政策方面，我与研究小组关系密切，但也相当独立。我们有很多沟通，研究部门也提供了很多材料让我思考。我给出反馈，向研究部门提出工作要求，这是一条双向的道路。

实际上，当我在写交给FOMC的货币政策简报时，我不会要求研究部门告诉我该说什么。我在FOMC会议之间的六周内讨论我和研究部门讨论过的东西，然后提出我的观点。

问：你领导的机构在美国和全球经济中发挥着重要作用。作为纽约联储的行长，有哪些领导原则对你有所帮助？

重要的是你必须实践你所宣扬的。人们对行动的关注远远超过他们对话语的聆听，所以人们试图看到你的行为是一致的。当我刚开始担任纽约联储主席时，我第一次在银行的市政厅发表演讲时，我与大家分享了这样一种观点：“最好的想法会胜出。我着重于此，这样联储就会关注想法的质量，而不是谁在推动它。”

我认为这是一个很好的方式来说明我们的目的。我们支持最好的想法。我们身上没有太多意识形态的包袱导致我们因为盲目得出不那么好的结论。基本上说，这不是一个自上而下的过程。最好的想法可能来自组织的任何地方，如果我们善于倾听和沟通，这个想法将会在组织中被传达。

我不想让高层的人去想一个大主意，我想要百花齐放，让这些想法在整个组织中渗透，让人们分析这些想法。如果你有很多想法在竞争，获胜的想法可能会更好。

来源：<http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2018/06/hey-economist-outgoing-new-york-fed-president-bill-dudley-on-fomc-preparation-and-thinking-like-an.html>