

世纪高教·工商管理系列教材

Monetary
&
Policy

与

Monetary Theory

货币理论 与 货币政策

(第三版)

胡海鸥 贾德奎 编著

格致出版社



上海人民出版社

世纪高教·工商管理系列教材

货币理论与货币政策

(第三版)

胡海鸥 贾德奎 编著

格致出版社



上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

货币理论与货币政策/胡海鸥,贾德奎编著. —3
版. —上海:格致出版社;上海人民出版社,2012

世纪高教·工商管理系列教材

ISBN 978-7-5432-2181-9

I. ①货… II. ①胡… ②贾… III. ①货币理论-高
等学校-教材②货币政策-高等学校-教材 IV. ①
F820②F821.0

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第239394号

责任编辑 李 娜

美术编辑 路 静

工商管理系列教材

货币理论与货币政策(第三版)

胡海鸥 贾德奎 编著

出 版

世纪出版集团
www.ewen.cc

格致出版社
www.hibooks.cn
上海人民出版社

(200001 上海福建中路193号24层)



编辑部热线 021-63914988

市场部热线 021-63914081

发 行 世纪出版集团发行中心

印 刷 上海图宇印刷有限公司

开 本 787×1092 毫米 1/16

印 张 23.75

插 页 1

字 数 344,000

版 次 2012年12月第1版

印 次 2012年12月第1次印刷

ISBN 978-7-5432-2181-9/F·587

定 价 45.00 元

前 言

本书主要介绍和分析当代有关货币银行制度和中央银行宏观调控的理论与政策。包括货币本质和定义、利率水平和利率结构、货币供求的作用与影响、一般均衡条件下的货币分析、金融深化理论、理性预期对货币理论与政策的影响、水平主义货币供给理论的作用、货币政策的选择、货币政策中介目标和传导机制、三大货币政策工具的发展演变、开放经济中的货币分析、区域货币的发展、经济危机的国际传导。本书关注有关问题的国际最新发展,突出理论前沿所在。

第二版的修订加入信贷配给理论、零准备金制度、泰勒规则、利率走廊调控、政府政策的动态不一致的影响、资本完全或不完全流动的效果等等。第三版在前两版的基础上增加了我国利率决定的特殊性这章新内容。这些都是国内其他教材中所不多见的。此外,笔者还在进一步理顺原来的思路和表述的基础上,修订删减了前两版中的一些内容,揉入了这几年教学的新领悟,目的是为了对货币理论与货币政策作一个比较完整的介绍,以帮助学生从整体和框架上理解与把握货币的影响及其作用于经济的思路与机制。

胡海鸥

工商管理系列教材

主编：王方华

编委（以姓氏音序排列）：

陈 宪	顾宝炎	顾 锋	顾晓敏	季建华
贾建民	吕 巍	骆祖望	曲林迟	石良平
田 澎	汪 泓	王方华	王恒山	翁君奕
徐 飞	尤建新			

总 序

21 世纪,人类进入了全球化的时代。这是一个全新的时代,新知识的爆炸、新观念的碰撞、新思想的诞生推动着管理的变迁。我们的企业开始迈向全球,我们的市场开始让世界瞩目。可以说,中国的管理思想正在随着经济的崛起、企业的发展日益成熟。我们正面临着前所未有的挑战和机遇。

对于中国的管理思想而言,面临的挑战存在于各个方面。千百年来,我们的祖先创造了丰厚的文化瑰宝,透射出了管理思想的精髓。经济全球化带来了前沿的管理理念,中国正逐渐成为世界各国关注的焦点,国外管理人士开始纷纷研究中国本土市场;而作为中国管理学界的成员,我们又如何在本土化的实践中找到更加适合中国管理发展的路径?种种挑战提出了一个崭新的命题:如何在工商管理教学中结合新的形势,向我们的学生——未来的企业领袖——展现知识与实践结合的力量。但现实是,我国国内现代企业管理起步较晚;国内经济社会环境变革中的现实管理问题迭起;高校师资参与实践不足;相当多的经济管理类教材是根据国外教材改编而成的,无法完全适应中国的国情与满足新时代的要求,不能充分解决中国企业实际问题,也不能有效满足高等管理教育教学实际需要。因此,真正拥有属于中国自己的、前沿的、既自成理论体系又具有实用性的教材,就成为我国管理学界的共同心声。

令人欣慰的是,力求体现中国前沿管理特色的“世纪高教·工商管理系列教材”终于面世了。这套教材不仅为中国经济管理类理论领域增添了一道独特的风景,更为从事管理学教学的教师提供了本土化的教学范本。这套系列教材紧跟时代步伐,以培养学生能力为目标,汇集了国际各相关领域的最新观点、内容、原理和方法,吸收了国内外教材的众多优点,考虑了中国国内的实际管理教学情况,更力求于体现中国管理的独特思维。这套教材既适合全国各高等院校经济管理类专业的本科生使用,也可以成为管理实践一线工作者系统学习管理理论的参考书。

本系列教材从不同的视角,在多种层面对经济管理领域内的各种问题作了全面、系统和深入的研究。既讲授经典管理理论,又关注管理前沿趋势、讲解最新兴的管理技术;既科学审视管理学科的现代化观点,又深邃思考中国悠久的历史哲学;既以国际化的视野引入西方成熟的经济管理理论,又以本土化的视角进行实践研究。

期待这套教材能为改进我国高等教育经济管理类课程的教学起到重要作用,同时对于推动我国经济管理理论的发展,提升我国企业经济管理的实践水平,也能有所帮助。

“传道、授业、解惑”为师者之责。背负起为国塑才的重任,不辜负人类灵魂工程师的称号,一直是我们每个大学教师心中的孜孜追求。这套教材凝结了我们多年的思想结晶,更包含了我们对莘莘学子的深切期望。在此,谨希望这套教材能够起到抛砖引玉的效果,为我国管理教育和管理实践的发展、繁荣尽到应有的责任。

是为序。

王方华

上海交通大学中院(董浩云楼)

目 录

001	第 1 章 货币的定义与货币制度
001	1.1 货币的产生
003	1.2 货币的定义
008	1.3 货币的功能
011	1.4 货币制度的演变
014	1.5 货币层次的划分
016	本章小结
016	思考与练习
017	案例分析
018	第 2 章 利率水平与利率结构决定理论
018	2.1 古典利率理论
023	2.2 可贷资金理论
030	2.3 凯恩斯利率理论
039	2.4 利率结构的决定
049	本章小结
050	思考与练习
050	案例分析
052	第 3 章 我国利率决定的特殊性
052	3.1 利率决定与调控含义不同
053	3.2 利率调控的方式不同
054	3.3 利率调控的对象不同
055	3.4 利率调控的依托不同
058	3.5 利率调控的效果不同

060	3.6 利率调控需要改革货币发行
062	本章小结
063	思考与练习
063	案例分析
065	第4章 货币需求理论
065	4.1 传统货币数量说
068	4.2 凯恩斯的流动性偏好理论
070	4.3 凯恩斯理论的进一步发展
079	4.4 弗里德曼的现代货币数量论
081	4.5 两种货币需求理论比较
083	本章小结
084	思考与练习
084	案例分析
086	第5章 货币供给理论
086	5.1 基础货币供给
091	5.2 货币供给模型和货币乘数
094	5.3 弗里德曼—施瓦兹和卡甘的货币供给决定理论
101	5.4 乔顿的分析
105	本章小结
105	思考与练习
106	案例分析
107	第6章 一般均衡分析与实际余额效应理论
107	6.1 瓦尔拉斯一般均衡模型
110	6.2 帕廷金的实际余额效应理论
116	6.3 帕廷金的货币中性思想
123	6.4 对帕廷金理论的简要评说
126	本章小结
127	思考与练习
127	案例分析

129	第 7 章 金融深化理论
129	7.1 发展中国家货币金融市场概况
132	7.2 肖与麦金农的“金融抑制”理论
135	7.3 肖与麦金农的“金融深化”理论
140	7.4 对金融深化理论的批评与该理论的发展
149	7.5 金融深化与金融稳定
151	7.6 对金融深化理论的简要评价
154	本章小结
155	思考与练习
156	案例分析
159	第 8 章 预期在货币理论与政策中的作用
159	8.1 理性预期的基本概念和特征
163	8.2 理性预期与有效市场理论
167	8.3 卢卡斯对政策效果的评价
173	8.4 新凯恩斯主义的兴起
176	8.5 货币政策操作中的博弈
184	本章小结
185	思考与练习
186	案例分析
187	第 9 章 货币供给的内生性与外生性
187	9.1 外生货币供给理论的主要观点
188	9.2 温特劳布—卡尔多内生货币理论
196	9.3 莫尔的水平主义货币供给理论
206	9.4 内生货币理论的宏观经济意义
215	9.5 货币政策有效性理论的政策启示
219	本章小结
220	思考与练习
220	案例分析

222	第 10 章 通货紧缩与通货膨胀理论
222	10.1 通货紧缩的含义与形成
226	10.2 通货膨胀的含义
229	10.3 通货膨胀的衡量
231	10.4 几种主要的通货膨胀理论
242	10.5 西方国家对通货膨胀的治理
244	本章小结
244	思考与练习
245	案例分析
247	第 11 章 货币政策工具与政策操作
247	11.1 货币政策目标理论
250	11.2 货币政策中间目标理论
255	11.3 货币政策工具理论
264	11.4 货币政策操作理论
278	11.5 货币政策的透明度与有效性
279	11.6 货币政策与财政政策配合
282	本章小结
284	思考与练习
284	案例分析
286	第 12 章 开放经济的货币理论与政策
286	12.1 汇率决定理论
295	12.2 国际收支调节研究的进展
302	12.3 开放经济中的宏观经济政策
310	本章小结
311	思考与练习
311	案例分析

313	第 13 章 最佳货币区理论
313	13.1 传统最佳货币区理论
317	13.2 现代最佳货币区理论的新发展
319	13.3 货币一体化效应分析
323	13.4 欧元区的货币政策问题
331	13.5 成立亚元区的可能性
333	本章小结
335	思考与练习
336	案例分析
337	第 14 章 金融危机的形成、传导与防范
337	14.1 金融危机的界定
339	14.2 金融市场脆弱性的论述
341	14.3 金融危机的模型
346	14.4 “自我实现”的金融危机模型
347	14.5 金融危机的传导机制
353	14.6 切断金融危机国际传导的制度安排
362	本章小结
364	思考与练习
364	案例分析
368	参考书目

第1章 货币的定义与货币制度

本章关键词

货币定义(money definition)

货币层次(monetary arrangement)

货币功能(money function)

流动性(liquidity)

交易媒介(exchange medium)

几乎所有西方的货币理论都从货币的定义与货币的计量上展开,现代货币金融制度和中央银行的调控监管也正建立在这个基础理论之上。健全完善现代货币金融制度,规范有关机构的运作,就要遵循西方货币理论,讨论货币的产生、货币的定义、货币的功能、货币的形式和演变等。

1.1 货币的产生

历史上没有详细的资料可以证明货币经济取代原始经济的原因和方式,所以只能采取比较分析的办法,根据逻辑推断来回答这两个问题。如果说,降低交易成本是经济运行和发展的不变主题,那么货币产生的原因也正在于缩短原始经济的“物物交换”过程并降低相关的交易成本,货币因此成了经济运行的“润滑剂”和“轮子”,从而使货币经济拥有原始经济不可比拟的发展速度。

原始经济的交易方式是“物物交换”,这是至今在偏远地区和货币短缺的情况下仍然存在的交换方式,也就是人们将各自所拥有的货物去直接换取所想要的货物。这种交易方式至少存在以下四方面的局限:

(1) “需求的双重巧合”制约了交换的顺利实现。虽然交换的双方拥有对方所需的商品,但只要有一方不需要对方的商品,交换就不能成功,他们不得不去寻找拥有他们各自所需商品,并且也需要他们的商品的第三方、第四方、……,这就延长交换的系列。因为双方正巧需要对方商品的可能性很小,所以物物交换极大地限制了交换规模的扩大。

(2) 参与交换的商品越多,价格关系就越复杂。有 n 种商品参与交换就有如下公式所表示的价格组合个数:

$$C_n^2 = \frac{n!}{2!(n-2)!}$$

参与交换的商品越多,这种价格组合量越大,交换的系列越长,交换成功所耗费的时间精力就越多。

(3) 比价的波动影响“交叉兑换比率”的实现。比如,有 A、B、C 三种商品,由 A 换 C 有两种方法,一是直接交换,兑换率是 A/C;另一种是间接交换:先用 A 换 B,再用 B 换 C,则前者兑换率是 A/B,后者是 B/C。只有当 B 与 A、B 与 C 的交换比率不变时,两种方法的结果才是一致的,然而,“物物交换”的系列越长,两者不等的可能越大,因此 $A/B \cdot B/C \neq A/C$ 难免经常发生。

(4) 缺少普遍接受的价值储存手段。因为,“物物交换”买卖同步,交换必须在同一时间完成,这就无法进行先卖后买或者先买后卖的交易,也就是无法将现在拥有的购买力转移至将来使用,更无法进行将来的投资与消费。

正是因为“物物交换”的这四个缺点,它必然发生以下的交易成本:

(1) 寻求成本:为寻找可能的交易对象而耗费的时间与费用。

(2) 机会成本:将各种资源用于迂回交易,而不能获得在其他方面投资的收益。

(3) 直接成本:在实际进行交换时,实物商品的庞大体积增大了搬运等费用。

正是“物物交换”的这些局限,提供了货币产生和发展的空间,货币正是人们在长期的“物物交换”中,找到的克服“物物交换”局限的有效方法。货币出现以后,不仅克服和降低了“物物交换”的缺点与交易成本,而且拓宽了人类的生产、消费、贸易等活动,极大地提高了社会的福利。

因为交换者只要将自己的商品换成货币,就能用货币换取所需的任何商品,这就大大地缩短了商品交换的过程,货币交换的优点具体表现在以下几个方面:

(1) 简化交换的方式,扩大交换的范围。因为货币交换把所有的商品交换都简化成卖和买,这就大大地节省了寻求成本、交易成本、直接成本和机会成本,从而使得几乎所有的商品都能进入到交换之中。

(2) 买卖分离极大地扩大了商品交换的范围。货币交换的先买后卖,或者先卖后买,就可以将商品交换由已经形成的商品之间,扩展到现在的商品和将来的商品之间,从而极大地扩大了商品交换的范围,奠定了商品跨时空、跨地域交换的基础。

(3) 提高经济效率和生产的潜力。货币交换节省了原本“物物交换”所要耗费的人力、物力和时间,将其用于扩大生产,这就极大地提高了生产力水平,这种生产力水平的提高在货币的“润滑”下,还有着不断加速的趋势。

(4) 奠定整个经济结构的演变与经济范围的拓展的基础。只有在货币经济的基础上,才能出现金融中介、法律机构等服务行业,才有金融创新和金融深化等现代金融活动的发展。

货币交换是间接的交换,是先以商品交换货币(卖出),再以货币交换商品

(买进),或反向的交换,所以货币充当两次商品交换的媒介,具有交易媒介的功能。同时,货币交换不必买卖同步,货币因此具有价值储藏的功能,这就给人类提供了对付未来经济不确定性的办法。货币的出现还使得越来越多的人从商品生产中分离出来,专门进行商品交换和货币交换,甚至专门保障商品交换和货币交换的顺利进行。货币的出现因此推动了专业化分工的发展,以及市场经济、金融中介等现代化经济形态的出现。

1.2 货币的定义

货币在日常生活中运用非常广泛,但要给货币下一个精确的定义却相当的困难。早在19世纪中叶英国的“通货之争”中,就有“通货学派”与“银行学派”对货币定义的截然对立。通货学派认为,只有金属货币和银行券才构成货币,其他各种信用工具都不是货币。银行学派则认为,不仅金属货币和银行券是货币,而且活期存款等信用工具也应纳入货币范畴,因为它们同样发挥交换媒介的功能。这是关于货币定义的第一次大争论,这个争论几乎至今没有完全平息。以下是当代西方几种影响较大的理论关于货币定义的论述。

1.2.1 货币的一般定义

大多数经济学家根据货币的功能来下定义,他们认为,货币就是在商品交换、劳务支付或债务偿还中被普遍接受的东西。通货,即钞票和硬币,都符合这个定义,因而是货币的一种。大多数人所说的货币是通货。因为支票在购买付款时也被普遍接受,所以支票账户存款就也被看成货币。此外,还有旅行支票或储蓄存款等信用工具,也能迅速方便地转变为通货或支票存款,用来支付货款,发挥货币的功能。所以,货币定义包含一系列东西,而不只是某一样东西。这样的看法为大多数普通人和经济学家所普遍接受。

003

1.2.2 佩塞克和萨文的货币定义*

英国经济学家佩塞克(Pesek)和萨文(Savin)根据所谓净财富的标准来划分

* 本小节及1.2.3~1.2.6小节参考盛松成、施兵超、陈建安著:《现代货币经济学》,中国金融出版社1992年版,第一章。

货币与非货币资产。在他们看来,货币必须是这样一些支付手段,这些支付手段是其持有者的财富,但不是其他人的财富,所以货币是社会净财富的组成部分。他们认为,货币能促进商品交换和劳动分工,因而能提高劳动生产力。所以货币是金融业生产并出售的一种服务产品。根据佩塞克和萨文的理论,货币必须同时是交换媒介和净财富,作为净财富关键是支付利息,负债是支付利息的净财富。于是,货币主要包括商品货币、不兑现纸币和银行活期存款。

1.2.3 纽伦和布特尔的货币定义

英国经济学家纽伦(Newlyn)和布特尔(Bootle)在他俩合著的《货币理论》中指出,货币的最基本功能是作为人们普遍接受的支付手段,所以任何发挥一般交换媒介作用的东西都是货币。根据这一定义,货币应包括通货和起着交换媒介作用的银行存款。而除银行外的所有其他金融机构创造的金融资产,虽然与作为资产的货币没有明显的差异,但它们必须转换成现金,才能进行支付,所以非银行金融机构的存款不能算作货币。纽伦和布特尔还提出了区别支付手段与其他资产的两条标准:第一,支付手段在进行支付的过程中,不能对经济产生进一步的影响,因此是“中性”的,这个中性条件正是纽伦和布特尔的货币定义的特征;第二,在支付过程中,作为支付手段的资产总量不发生变化。

1.2.4 弗里德曼与施瓦兹的货币定义

004

弗里德曼(M. Friedman)与施瓦兹(A. J. Schwartz)在他们的代表作《美国货币史》和其姐妹篇《美国的货币统计》及其他一系列著作和论文中,对货币定义作了详细的论述。弗里德曼与施瓦兹用实用主义的方法探讨货币的定义,认为货币的有用性是其定义的基本特征。为了确定货币的具体构成,弗里德曼与施瓦兹考察了从南北战争到20世纪60年代中期近一百年的美国货币史,得出这样的结论:货币包括公众所持有的通货和商业银行的全部存款,即活期存款、定期存款和储蓄存款,这一范围较广的货币同经济的关系最为密切,也最为稳定。弗里德曼与施瓦兹除了在实证研究的基础上确定了货币的范畴,还根据货币的功能,在理论上将货币定义为:购买力的暂栖所。弗里德曼还指出,这就是货币比交换媒介更基本的特性。确实,作为交换媒介,这涉及货币的作用;作为购买力的暂栖所,则强调货币的功能。

1.2.5 拉德克利夫报告中的货币定义

1957年5月,在英国财政部的领导下,成立了以拉德克利夫(Radcliffe)勋爵为首的“货币体系运行研究委员会”,来“调查(英国)货币和信用体系的运行情况,并对此提出建议”。经过两年的广泛调查和深入研究,该委员会于1959年提呈了一份著名的“拉德克利夫报告”。这一报告和四大卷浩繁的证明材料多达350万字。内容广泛,涉及货币理论和政策的许多方面,并对西方货币理论的发展和货币政策的制定,产生了持久的影响。“这份报告不仅过去是,而且现在也是很重要的。”报告还提出了一个比较新颖并引起广泛争论的货币定义。

根据拉德克利夫报告,“战后期间,货币供给在很大程度上未受到控制;无论是银行的现金比率(bank's cash ratio)还是它们的流动性比率(liquidity ratio)都没有对货币的增长发挥有效的限制作用”。传统的货币理论认为,中央银行只要规定商业银行的现金准备率(即商业银行的库存现金及其在中央银行的存款与商业银行所吸收的全部存款的比率),便能决定商业银行的信贷规模,即决定商业银行创造货币的能力。报告指出,中央银行的这一措施实际上收效甚微。因为当商业银行的现金准备率低于法定的要求时,它可以通过收回短期拆放、减少国库券持有额、向中央银行借款等方式重新获得现金,而不影响其信贷规模。商业银行的流动性比率则是指商业银行的现金、国库券、通知放款和商业票据等比较富有流动性和具有兑现能力的资产及其存款总额之比。虽然商业银行的流动性比率是决定其信用扩张规模的主要因素,但银行能通过出卖债券以购买国库券或商业票据等方式而比较容易地获得流动性资产,也就是从其他经济部门来获得流动性,所以,中央银行也难以通过控制商业银行的流动性比率来控制货币供给。

报告的作者们不仅认为货币供给实际上是不受控制的,而且认为“货币供给(对经济)是不重要的”。因为,首先利率水平并不决定于货币供给,其次社会总支出与货币总供给之间并没有任何直接的联系。也就是说,传统的货币概念并没有很大的意义,“流动性”(liquidity)或“总的流动性状况”对经济的影响更大,这是报告自始至终强调的一个观点。在这个意义上,拉德克利夫报告中的货币就成了流动性。如果用流动性来定义货币,那么货币定义的范围,不仅包括传统意义上的货币供给,而且包括银行和非银行的金融机构所创造的所有的短期流动资产。

报告的另一个中心论点是,在大量非银行金融中介机构存在的情况下,真正