

貨幣需求： 理論與證據

侯家駒譯

貨幣需求：理論與證據

侯家駒譯



S9000757

石 景 宜 先 生
惠 贈

貨幣需求：理論與證據

65.5.0124

中華民國六十五年六月初版
中華民國六十七年九月第二次印行
保有版權・翻印必究

定價新臺幣七十五元

原著者 David E.W. Laidler
譯者 侯 家 駒
發行人 王 必 成

出版者 聯經出版事業公司
臺北市忠孝東路四段 555 號
電話：7683708・7678738
郵政劃撥帳戶第 100559 號

行政院新聞局出版事業登記證局版臺業字第0130號



作者序

這本書在基本上，是想給大學部以經濟學為主科而選修「貨幣與銀行」等專業化課程的學生們研讀；而且，在大學與研究所最初水準上，這也將是更為一般性總體經濟學課程的有用補充讀物。

那些業已修畢或正在修讀中級總體經濟學的學生們，將會發現這本書相當易讀，至於那些尚未學過中級總體經濟理論的學生，將只偶而發現困難。後者所遭遇的難題，大多數是在第一篇的第一、二兩章，該篇的總體經濟架構，是為本書其餘部分所要探討的諸問題而設置的。對於那些業已學過或正在學習基本總體經濟學的學生而言，這兩章足以作為複習課程；對於那些首次接觸到這一分析的學生們，這將至少可作為一個導論。這些讀者們，當然也許需要若干標準的總體經濟學教科書作為補充讀物。

進一步須加說明者，由於這本書在基本上是為大學部學生寫的，而且因為貨幣需求這一主題，是一聚訟紛紜的園地，所以我

認為合宜的方式，是在開始時候，避免採取任何強烈的觀點，說出何者是「正確」理論。相反地，本書是嘗試着就衆多經濟學家對這個题目的見解，作一客觀的介紹。簡言之，我是在試寫一本鳥瞰這方面理論的教科書，而不是試圖寫一本發展這主題的專論。

本書的起初幾次底稿，曾經給 Christopher Archibald, Robert Clower, Bernard Corry, Murray Kemp, Richard Lipsey, Alvin Marty, Thomas Mayer, 與 Michael Parkin 諸位看過——本叢書的二位主編 Michael DePrano 與 Edward Mock，更不在話下。在發現錯誤與建議改進上，他們都有極大的幫助。但是，對於可能的錯誤或疏忽之任何指責，他們當然不負絲毫責任。最後，我也非常感謝 Phyllis Pattenden 太太，耐心地為這手稿一再地打字謄清。

賴德樂 David E.W. Laidler

一九六九年元月於 Essex 大學

緒論

總體經濟學所從事的基本問題，是國民所得與就業水準的決定、物價水準與其變動率的決定、以及所得的長期成長率之決定。爲着處理這些問題，經濟學家們業已發現，必須要形成總體經濟模式，這些模式所考慮的很多變數，要比他們在基本上所了解而感到興趣的變數爲多。單就成長理論而言，直到晚近爲止，貨幣的供需是大大地被忽略了，但是，最簡單的短期所得與物價水準決定的模式，卻包括了貨幣市場。

關於這類短期模式造成經濟中諸變數間相互關係的預期，是密切地依賴着一種假定的狀態，那就是，貨幣供需間交互影響的方式。從任何第一個原理，皆無從推論那些關於貨幣市場的特別假定，是最合理的。要支持貨幣市場如何操作的若干不同理論並不難，因爲皆可以作成一些堅強的邏輯上有因果關係之事例。但惟有藉助於實證性證據，才能達成那一種理論最能接受的結論。

本書基本目標是在於敘述有關貨幣市場需求方面現行知識狀況。前兩章建立基本總體經濟模式——此模式是在這主題上形成了大部分現代教科書的核心，並且揭示貨幣市場如何含在其中。本書也將顯示，對於貨幣需求函數本質的不同看法，如何導致有關此模式整體的如何操作之不同甚至有時是相反的結論。第二篇中，轉而對於那些包含在此總體經濟模式裏的各種形式之貨幣需求函數理論，予以較爲詳細的討論。第三篇是用可資利用的實證性證據去敘述並評價這些競爭性的諸理論，並且對於這種證據的較爲廣泛之總體經濟涵義，提供某些試探性結論。

目錄

作者序	1
緒論	1
第一篇 總體經濟架構中的貨幣需求	1
第一章 簡單的總體經濟模式	3
第二章 各種貨幣需求函數的效果	21
附錄甲：模式的代數	32
附錄乙：財富效果	35
第二篇 貨幣需求理論	37
第三章 概觀	39
第四章 貨幣需求的古典理論	45
第五章 凱因斯貨幣經濟學與現代數量說	53
第六章 凱因斯貨幣需求理論的最近發展	65
第三篇 實證的證據	81
第七章 資料與其他初步問題	83
第八章 貨幣需求的實證性證據	93
第九章 若干試驗性結論	115
參考資料	125

第一篇

總體經濟架構中的貨幣需求

第一章

簡單的總體經濟模式

短期總體經濟問題，大部分必然是國民所得水準、就業水準、與物價水準的決定。尤其是，它試圖選出也許將會導致這些變數波動的諸因子。它也試圖分析，當這類波動非所欲之時，這些因子如何在政府控制下用來抵消這類波動；但若這類波動是所欲之時，則促其實現。爲着應付這一類疑難，有一個明顯的經濟模式，會有助益的，而本章將使用的模式，乃是用於這種分析的最普通形式。習慣是首先處理失業情況模式行爲，因而，我們將在此處遵行這一程序。

讓我們假定，行將分析的經濟，有足够的生產性資源，可用以生產財貨以應任何總需求水準所需。讓我們也假定，對物品與勞務的總需求水準之變動，完全由產出變動予以滿足；而且也假定，物價水準也許是固定於某一先定水準上[⊙]。

在這一經濟中，支出也許是來自家庭——稱爲消費；來自廠商——稱爲投資；或來自政府——稱爲政府支出。對於這些支出內容的決定因子，有通常的假設。消費是看作可用所得的遞增函數，而且爲着暫時方便起見，假定此一經濟中，暫時並無賦稅，

這是意謂把消費簡單地視作所得的函數。這也假定邊際消費傾向小於一。投資是看作和利率成反向關係，但政府支出卻視為是外在的變數——這是說，此變數也許影響到本模式中的其他變數，但不受後者的影響。此模式是處於均衡，此時，這個經濟中的支出水準——由這些函數決定——是等於所得水準，因而，在圖 1-1 之中，讀者將會發現此模式是用熟悉的幾何語言建立的（注意：在本書諸圖式中，業已對很多變數，附有添標於括弧之中。這一符號表示，附有添標的變數，其數值是在添標中變數採添標所示數值時，為已知。舉例而言，圖 1-1 中， $Y(r_0)$ 是表示，當利率給定為 (r_0) 值時所得的數值）。圖 (a) 顯示消費函數 $C=c(Y)$ ，以及外在的政府支出水準 $\bar{G}$ ，而投資函數 $I=i(r)$ 則繪入圖 (b)。倘若假定利率固定於 r_0 水準，則投資水準是決定為 $I(r_0)$ 。於圖 (c) 中，這一投資水準是加在消費支出與政府支出之上，而成為 $C+I(r_0)+\bar{G}$ 曲線，這就給予了模式中隱含的總支出與所得水準的關係。45° 直線是連結所有總支出——用縱軸測度之——等於所得——用橫軸測度之——的各點。這是說，此乃該模式均衡條件的幾何性代表。總支出曲線與此線僅交於一點，那就是由此模式涉及的函數關係所決定之支出，等於所得水準之處。

於是乎， $Y(r_0)$ 是均衡所得水準，但卻只代表利率保持 r_0 上的均衡所得。假若這個利率是採某種其他數值，則投資水準以

- ⊖ 此處，隱含地假定，進入生產的資本與勞動是成固定比例，以致當就業增加時，並無趨勢顯示勞動邊際產量下降，蓋因資本使用量是和勞動使用量同時增加。這一假設和固定的貨幣工資水準假設混合在一起，會產生一種不受產出水準影響的物價水準。較為複雜的模式，是容許所使用的資本與勞動處於變動比例，同時也假定資本充分就業，以致在一定的工資水準上，於物價水準和產出之間，產生一種同向的函數關係。就吾人目前所關注的事體言，這兩種模式並無重要的性質上差異，因此，作者選擇了較為簡單之模式。讀者將會在 Smith 氏論文〔39〕中，發現更為複雜的模式（注意：中括弧中的數目字，是代表本書結尾處所列舉的參考論著）。

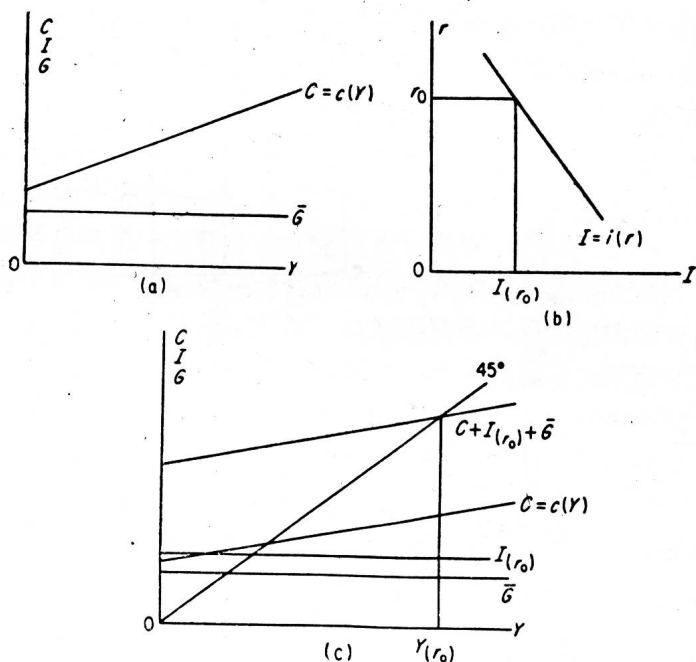


圖 1-1，所得決定的簡單幾何式。C為消費，I為投資，G為政府支出，Y為所得，r為利率，c與i表示函數關係，而G上的橫線，是表示此乃外在變數。

及均衡所得水準將有所不同。截至現在為止的討論中，隱含利率數值與均衡所得水準水平間的關係，可以非常輕易地予以明朗化。

圖 1-2 (a) 揭示投資與利率間的關係。圖 1-2 (b) 是表示總支出與所得間的各種關係，每一關係皆基於相同的消費函數與政府支出水準，但是，每一關係都假定利率取不同的數值： r_1 是低於 r_0 的利率水準，而 r_2 則更低。如同圖 1-2 (a) 告訴我們的，利率愈低，則投資水準愈高，而投資水準愈高，則總支出水準愈高。是以，在圖 1-2 (b) 中， $C + I(r_2) + G$ 是落在

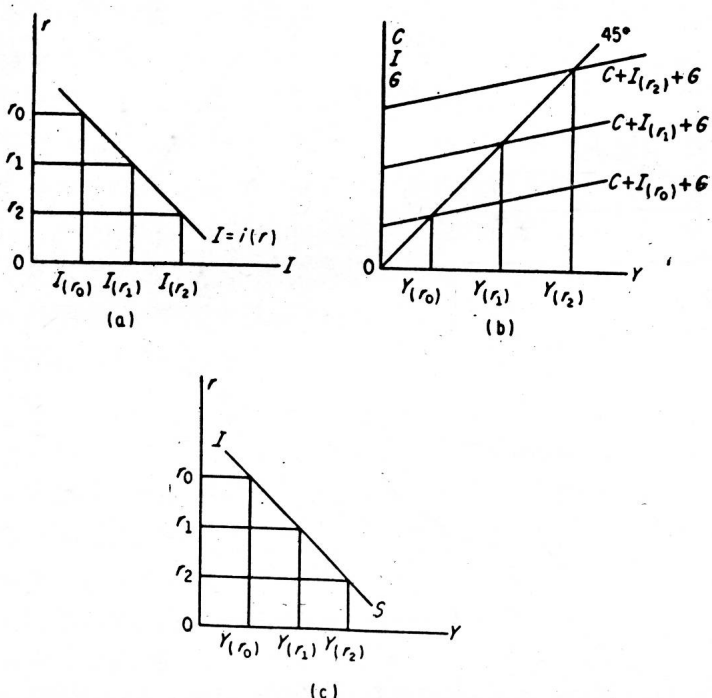


圖1-2 隱含於真實財貨市場模式中的利率與所得水準間的均衡關係。

$C + I(r_1) + G$ 以上，而後者又在 $C + I(r_0) + G$ 的上方。對應着這些總支出曲線中的每一條，是有一個特定的均衡所得水準。如同業已看到的，利率水準愈低，這一所得水準愈高。這一利率與均衡所得水準間的關係，是繪成圖 1-2 (c) 中的 IS 曲線[⊖]。

以上分析的第一印象，對我們提出了一個問題，因為如同圖 1-2 (c) 所非常明白地顯示的，我們所使用的模式將告訴吾人：

⊖ IS 是代表一種事實：於沒有政府支出的模式中，沿着這一曲線的任何一點，將是投資等於儲蓄的一點。現在一般是用此標明顯示真實財貨市場均衡的任何曲線。

如果我們知道利率的數值，則一定會知道均衡所得水準；或者反過來說，倘若我們知道均衡所得水準，則一定會知道利率的數值。假使有一模式，不須事先知道利率數值，就能告訴我們均衡所得水準是多少，將會非常有用，但是這一模式尚未開始。說它是不完全的，將不會令人太為驚訝。人們畢竟不僅討論到現行的財貨與勞務流量，消費多少，完成投資多少，等等，而且，同時也討論到存量，如何保持他們所謂的「財富」。這兩組決定，並非彼此獨立而沒有影響，因此，只處理其中一組論題的模式，將會是不完全的。如同我們現在將要看到的，我們在此處所使用的總體經濟模式，也許會由於作下列兩方面的努力而變得完備，那就是，注意到涉及財富保持的問題，並且注視這一類問題和涉及財貨與勞務流量決策的交互反應之途徑。

於這個世界裏，有很多方式保存財富。一位個人也許擁有消費者耐用財、公司資產、證券等等，但為推衍吾人簡單的總體經濟模式，可以假定可予利用的資產只有兩種型態——貨幣與證券。個人們所面臨的問題，單就保持他們的財富而言，乃是如何在貨幣與證券之間分派之。倘若我們把財富視為一定，然後假定如果不握存貨幣，就必定保持證券，因此，這一問題乃變為要握存多少貨幣。本書其餘部分是致力於查驗有關何種變數影響這一決策的各種設論，但就目前言，我們將只採取有關貨幣需求的諸決定因子之通常的簡單設論，而且要看看，這將如何配合吾人模式。通常是說，在一定的物價水準上，貨幣需求根本是取決於所得水準與利率，而且說，如果物價水準變動，而其他變數保持不變，則貨幣需求是實實在在地和物價水準作同比例的變化。這等於斷言，用不變的購買力單位所表示的——意即實質——貨幣需求，是不隨着物價水準變化的。

因為貨幣是一般接受的交換工具，所以可以說，貨幣需求是隨所得增加而增加的。也同時指出，因為掌握證券是握存貨幣的

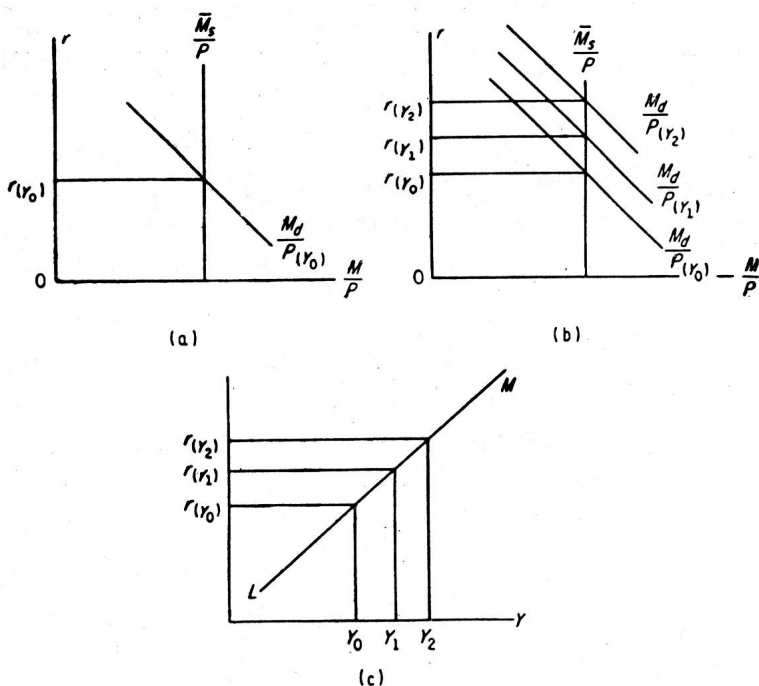


圖1-3 隱含於貨幣市場模式中的利率與所得水準間均衡關係。
 M 是貨幣數量， P 為物價水準，所以 M/P 乃是用不變購買力單位所測度的貨幣數量。 s 與 d 添標代表供給的與需求的，而 M_s 上劃一短線，是揭示此乃外在變數。

更替途徑，所以，為着握存貨幣，勢必放棄利息所得。利率愈高，則握存貨幣的機會成本愈高，因而可以說，貨幣需求也就愈低。關於貨幣市場的供給方面，通常是第一個近似的假定，那就是說，貨幣供給是完全置於金融當局的控制之下，而貨幣當局的行為是視為本模式的外在變數。就任何供需問題而言，當貨幣供給和貨幣需求相等時，這一市場是處於均衡的。

圖 1-3 是用幾何語言處理這一市場。於圖 (a) 中，貨幣需

求是繪成與 Y_0 所得水準上的利率發生關聯。在一定的貨幣供給與物價水準上，當利率等於 $r(Y_0)$ 時，該市場將處於均衡。不過，就貨幣市場而言，我們遭遇到像較早時候碰到的財貨與勞務現行流量市場之問題類似。市場為利率所決定的均衡值，只有在所得水準是 Y_0 時才是均衡值。

圖 1-3 (b) 把這一問題表示得非常明顯。 Y_2 是高於 Y_1 的所得水準， Y_1 高於 Y_0 。因為當所得上升時，處於任何利率上的貨幣需求都增加，這是意謂連結貨幣需求與利率的整條曲線，是向左移到較高所得水準上。在一定的貨幣供給與物價水準上，這是涉及較高均衡利率。就貨幣市場均衡而言，此模式隱含着所得水準與利率水準間的同向關係。這一關係是繪入圖 1-3 (c)，並在習慣上，標示為 $LM \ominus$ 。

現在，我們於利率和所得水準間，有兩種不同的均衡關係。可是，實質財貨與勞務市場並非完全和貨幣市場不發生關係。這些決斷受消費函數與投資函數支配的人們，亦就是那些有關握存財富行為決定貨幣需求函數同樣的人。涉及這兩個市場的所得水準與利率是相同的，所以，只有在它們的數值符合於這兩個市場均衡之時，整個經濟才可以均衡。這是意味着，處於均衡的數值，一定要落在 LM 與 IS 兩條曲線上，因而顯然可見，這只能

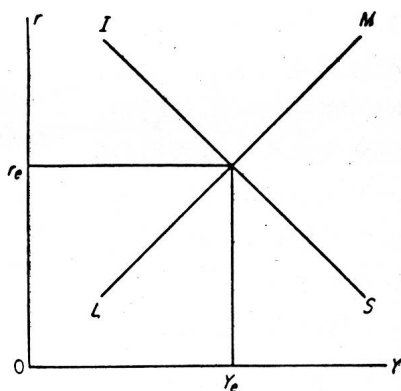


圖 1-4 均衡利率與均衡所得水準的完全模式之決定。

③ LM 是代表一種事實，於此曲線上的任何一點，流動偏好剛好為貨幣供給滿足。

發生於兩條曲線相交之處。於圖 1-4 中，這兩條曲線是據相同的坐標繪成，而 Y_e 上的均衡所得水準，其具有的利率是有 r_e 的均衡值。這些隨而意味，消費、投資、與握存貨幣等均衡值顯然可見。

現在，圖 1-4 看起來非常簡單，因為它只包括兩條相交的曲線，但是，把它視為簡單，實乃誤解。在 IS 曲線的背後，有已知的消費函數與已知的投資函數，以及已知的政府支出水準與賦稅（截至現在為止假定它們為零）。在 LM 曲線背後，有已知的貨幣需求函數，已知的貨幣供給，以及已知的物價水準。我們現在一定要看看，在模式對這些背後因子變化所作反應的途徑。

隱藏在 IS 曲線背後的任何因子之變動，將會引起它的移動，同時，隱藏在 LM 曲線後的任何因子之變動，也將引起該線的移動。圖 1-5 顯示，這一類的移

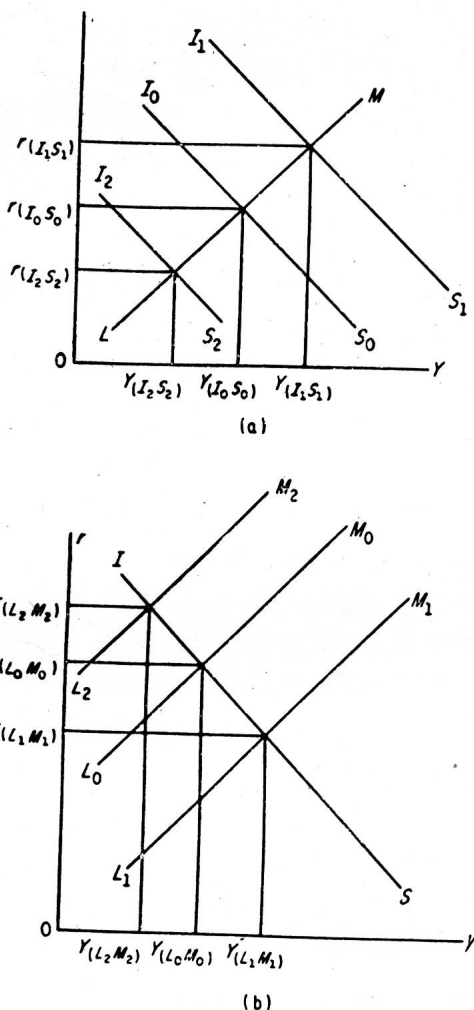


圖 1-5 IS 曲線與 LM 曲線移動對均衡所得水準與利率的效果。