

HUOBILILUNYUHUOBIZHENGCEYANJIU

夏丹阳

编著

货币理论与货币政策研究

中国财政经济出版社



夏丹阳 编著

货币理论与货币政策研究

中国财政经济出版社

YANJIU

SA W07/01

图书在版编目(CIP)数据

货币理论与货币政策研究/夏丹阳编著. —北京:中国财政经济出版社,2004.5  
ISBN 7-5005-6477-5

I. 货... II. 夏... III. ①货币理论—研究②货币政策—研究 IV. F820

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 040670 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: [cfeph@dr.c.gov.cn](mailto:cfeph@dr.c.gov.cn)

(版权所有 翻印必究)

社址:北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码:100036

发行处电话:(010)88190406 财经书店电话:(010)64033436

湖北南财文化发展有限公司电话:(027)88391589 88391585

武汉中远印务有限公司印刷 各地新华书店经销

787×1092 毫米 16 开 30.125 印张 460 千字

2004 年 6 月第 1 版 2004 年 6 月武汉第 1 次印刷

定价:58.00 元

ISBN 7-5005-6477-5/F·5653

(图书出现印装问题,南财公司负责调换)

# 序 言

夏丹阳同志是一位中青年金融专家。他写的《货币理论与货币政策研究》是一本优秀的著作。既是经济学、金融学著作,更是金融工作者深入钻研银行业务的参考书。

这本书对货币理论作了深入探讨,它系统地介绍了马克思的货币理论,而且搜集了西方经济学家的有关论述。不但介绍了古典经济学家的观点,而且搜罗了近代和现代经济学家的论述,集其大成,为进一步研究提供了条件。此书还对国际的金融状况和中国的金融现状作了理论分析。特别是对中国改革开放以来的金融现状作了认真的剖析,这是可贵的尝试。对此,他还介绍了许多国内经济学家的观点,为读者进一步研究,集思广益提供方便。

值得指出的是:到现在为止,此书涉及的理论问题之广,搜集材料之多,集各家见解之深,尚首屈一指,足见作者学术态度之认真、辛劳钻研之刻苦。相信他将会在金融理论上有更多的创见和著述。

我国金融工作的实践和理论走过漫长的历程。在建国初期计划经济年代,我国金融工作参考了苏联的经验,实行现金管理。但并没有教条主义地制定含金量,而是对黄金低价冻结。在“大跃进”以后的困难时期,以黄金换回国际市场的粮食和白糖,以高价出售,回笼多发的货币。在改革开放初期,为消释过多的货币,我们没有采取“休克疗法”、实行剧烈通货膨胀,而是通过银行发放中短期贷款,支持国有企业的技术改造,扶植乡镇企业,发展轻纺工业,增加日用品供应;同时依靠包产到户,增加粮食和经济作物的生产;在此基础上逐步调整价格,从而消解通货膨胀压力。90年代,紧缩银行贷款是必要的,但采用“硬着陆”方式,过多地使用行政手段,且信贷政策从紧又延续数

年之久,从而造成通货紧缩局面,对国民经济带来不利影响。我国经济增长近年来势头迅猛,加入世贸以后,外资蜂拥而至,宏观调控形势日趋复杂,在货币政策的掌握上出现许多新的课题。这本书的出版,将有利于我们进行更深入、更有效的探索。

杨培利

2004.4.20

# 前 言

货币理论是经济学理论中重要的组成部分,传统的货币理论只是局限于对货币本身的一些基本理论和实践问题的研究,包括货币本质理论、货币价值理论、货币机能理论以及货币数量理论、货币制度理论等等,也称为“货币学”。现代意义的货币理论则不仅仅局限于对货币本身的研究,而是着重对货币与经济的关系进行研究。虽然现代货币理论也对货币本身的一些基本理论问题展开研究,但是其研究的着眼点是为了揭示货币与经济的关系,分析货币对经济的影响,为国家宏观调控,制定货币政策提供理论依据,因此现代货币理论的理论落脚点是各个理论学派的货币政策主张和思想,货币理论的研究是为货币政策理论研究服务的。现代意义的货币理论与货币政策理论组成了完整的理论体系,后来被人们称之为“货币经济学”。

传统的货币理论是古典学派理论体系的组成部分,它是与经济理论截然分开的。古典学派认为货币只是覆盖于实体经济表面的一层“面纱”,货币的变动与实体经济的变动无关。首先对古典经济学派“货币面纱观”提出挑战的是瑞典经济学家魏克赛尔,他在19世纪末以“累积过程学说”揭示了货币对实体经济的积极作用,从而将货币理论与经济理论融合为一,建立了统一的货币经济理论。20世纪30年代,凯恩斯承袭魏克赛尔的思想,更深入、系统地研究了货币与经济的关系,他于1936年撰著的《就业利息和货币通论》问世,标志着货币经济理论体系的建立,成为经济学发展史上的里程碑,从此,货币经济理论成为西方经济学的主流理论,成为西方经济学发展最快、集聚辉煌成果最多的领域。

货币经济学作为经济学的一个独立分支,经过20世纪至今一百多年的

发展,内容极其丰富。从20世纪50年代起就有许多西方学者尝试建立货币经济学的学科体系,系统介绍各个学派货币经济学的理论与观点,迄今各国货币经济学著作已有数十种,我国学者也作了有益的探索,但是该学科内容体系设置并没有形成倾向性的意见。构筑货币经济学的科学体系不是作者所能胜任的,在《货币理论与货币政策研究》这本书中向读者所展示的,仅仅是作者近年来对货币经济学教学和研究体会的总结和知识的汇集,该书的写作有如下特点:

(1) 为了保持知识的连贯性,本书基本沿袭了货币银行学内容体系,虽然单就书的八章题目看没有新颖之处,但是其内容却是对货币银行学的升华,着重于现代货币理论的阐述,注重从货币与经济的关系的角度研究货币理论问题,从货币与经济的关系的角度研究货币金融理论发展的逻辑,揭示货币政策对社会经济活动的影响,并成为全书的主线。

(2) 注重西方各学派理论的系统性和完整性,力求内容丰富、深入,对西方的主要学派都从货币本质、货币需求、货币供给、货币均衡、货币失衡、货币政策等方面,全面、系统地介绍它们的理论、观点和政策主张,在介绍各学派理论时既注重不同理论的不同观点和主张的横向比较,又重视不同学派理论的产生发展的背景及内在逻辑的分析。

(3) 力求将西方货币金融理论与中国货币金融理论有机融合起来,形成有逻辑性的理论体系,通过对西方理论与马克思理论的比较研究,以及对西方理论在中国的借鉴、运用的阐述,使读者能将东西方理论融会贯通地学习。

(4) 在理论分析中,注重结合中国经济体制改革实际,从历史的角度,纵向地、深入地分析中国货币金融理论发展、演变过程。

(5) 用通俗易懂的语言讲解西方理论,增强了该书的可读性,帮助读者克服阅读西方经济学原著晦涩难懂的困难。

本书既适合大学本科高年级学生和研究生阅读,也可供经济金融理论研究人员、教师和金融机构高级管理人员学习参考。

在本书完稿之际,我首先想到的是要感谢恩师周骏教授,在1988年我有幸聆听了周骏教授给硕士研究生讲授的《马克思货币金融理论》及《西方金融理论》两门课程,并在周教授的亲自指导下完成了硕士论文的撰写,从周教授教学及其著作中吸取的营养使我受益至今。全国著名经济学家、国务院



发展研究中心杨培新教授在百忙之中为本书作了序,并提出了宝贵的修改意见,中南财经政法大学副校长赵凌云教授审阅了书稿,在此,谨表示由衷的谢意。在本书的写作过程中,朱新蓉教授、宋清华教授、郭茂佳教授、陶雄华副教授、王年咏副教授不仅给予了支持和鼓励,而且在体系设计和内容安排上提出了很好的建议。我指导的三届硕士研究生:晏丹、彭玉梅、桑海燕、窦蔚、姚辉、孙伟、刘静、张静宇、周轶文、谢研、刘洋、沈晶等同学都参与了资料的搜集、整理工作,另外,本书参考文献的作者,他们的著作给予我许多启迪和借鉴,南财文化发展有限公司张光忠教授为本书的出版提供了帮助。在此一并致谢。

最后,特别感谢我的家人,我的妻子和母亲在这本书两年多的写作过程中给予了我极大的鼓励、支持、关心和帮助;我八十多岁的父亲在得知我的书完稿后,欣然提笔为书题写书名。如果没有他们的关爱,很难想象本书会顺利完成和出版。

在本书的写作过程中,作者深感功力不足,很难驾驭,拙著定有不少谬误之处,诚望金融理论界的同行及广大读者不吝赐教。

作 者

2004年5月于武汉东湖之滨



# 目 录

## 第一章 金融理论研究的发展

- 1 第一节 西方货币金融理论的发展
  - 1 一、西方货币金融理论发展的脉络
  - 4 二、20 世纪西方货币金融理论的重大进展
  - 9 三、跨越世纪的两大金融前沿问题
- 10 第二节 中国货币金融理论的发展
  - 11 一、建国以后到十一届三中全会的货币金融理论研究
  - 12 二、20 世纪 80 年代的货币金融理论研究
  - 19 三、20 世纪 90 年代的货币金融理论研究
  - 25 四、21 世纪初中国货币金融理论研究的特点

## 第二章 货币本质论

- 31 第一节 货币起源的研究
  - 31 一、历史上的各种货币起源说
  - 38 二、货币形式演变与信用
- 42 第二节 货币本质的研究
  - 42 一、货币金属论
  - 43 二、货币名目论
  - 46 三、凯恩斯的货币本质观
  - 47 四、马克思的货币本质观
- 49 第三节 货币定义的研究
  - 50 一、马克思的货币定义

52 二、西方货币定义的研究

### 第三章 货币需求论

#### 53 第一节 西方货币需求理论的发展

57 一、西方早期货币需求理论

63 二、西方传统货币数量论

66 三、凯恩斯主义的货币需求理论

76 四、弗里德曼的现代货币数量论

79 五、西方近、现代货币需求理论特点的综合评价

#### 87 第二节 马克思货币需求理论评价

87 一、马克思货币需求理论的基本思想

89 二、关于马克思货币价值理论的思考

93 三、马克思货币需求理论在社会主义实践中的运用

98 四、中国货币需求理论的发展

#### 100 第三节 中国微观货币需求函数

100 一、中国微观货币需求函数的建立

104 二、中国货币需求函数的特征

### 第四章 货币供给论

#### 109 第一节 西方货币供给理论主要思想

109 一、西方货币供给理论发展的内在逻辑

111 二、货币学派货币供给理论

114 三、货币供给新理论

124 四、对西方货币供给理论的综合评价

#### 129 第二节 货币供给决定机制的研究

129 一、二级银行制度下货币供给的形成原理

147 二、中国货币供给模型的分析

155 三、中国货币供给决定的内生性或外生性研究

#### 161 第三节 货币供给作用机制的研究

161 一、西方经济学关于货币作用理论的发展

169 二、货币供给与产出增长关系的研究

- ①78 三、货币供给与经济波动关系的研究

## 第五章 货币均衡论

### ②07 第一节 西方货币均衡理论主要思想

- ②07 一、传统货币数量论货币均衡的主要思想
- ②08 二、新古典学派货币均衡的主要思想
- ②09 三、魏克赛尔货币均衡的主要思想
- ②11 四、哈耶克货币均衡的主要思想
- ②12 五、凯恩斯货币均衡的主要思想
- ②16 六、新古典综合派货币均衡的主要思想
- ②18 七、货币主义学派货币均衡的主要思想
- ②19 八、内外均衡理论与蒙代尔—弗莱明模型

### ②20 第二节 中国货币均衡主要思想

- ②22 一、计划经济体制下我国货币均衡的主要思想
- ②23 二、改革开放以后我国货币均衡思想的发展

### ②35 第三节 中国货币均衡的特征

- ②36 一、集权型计划经济时期货币均衡特征
- ②37 二、计划主导过渡时期中国货币均衡特征
- ②40 三、市场主导过渡时期中国货币均衡特征

## 第六章 货币失衡论

### ②51 第一节 货币失衡概述

- ②51 一、货币失衡的概念
- ②52 二、货币失衡与国民经济失衡的关系
- ②53 三、货币失衡的表现形式
- ②54 四、货币失衡的可能性及货币失衡的典型形式

### ②60 第二节 通货膨胀理论

- ②62 一、通货膨胀定义研究
- ②63 二、通货膨胀成因理论
- ②73 三、菲利普斯曲线和通货膨胀预期
- ②82 四、通货膨胀效应理论

- 289 五、通货膨胀的治理
- 294 六、中国反通货膨胀理论与实践
- 296 第三节 通货紧缩理论
- 296 一、西方关于通货紧缩的定义
- 298 二、西方几种主要通货紧缩理论
- 313 三、中国通货紧缩理论概述

## 第七章 货币政策论

- 323 第一节 西方各学派货币政策主张及理论基础
- 323 一、凯恩斯的货币政策主张及理论基础
- 326 二、新古典综合派的货币政策主张及理论基础
- 329 三、货币主义的货币政策主张及理论基础
- 333 四、新古典主义的货币政策主张及理论基础
- 335 五、其他学派的货币政策主张及理论基础
- 340 第二节 货币政策的实施与操作
- 340 一、货币政策的目标理论
- 343 二、货币政策中间目标理论
- 353 三、货币政策的工具理论
- 359 第三节 货币政策传导机制理论
- 359 一、西方各学派货币政策传导机制理论
- 363 二、中国货币政策传导机制的演进
- 368 第四节 货币政策有效性理论
- 368 一、西方经济学界各学派关于货币政策有效性的观点
- 373 二、我国当前货币政策有效性分析

## 第八章 金融发展论

- 379 第一节 金融发展理论的基础性研究
- 379 一、格利和肖的“内在货币”和“外在货币”理论
- 383 二、戈德史密斯的“金融结构理论”
- 389 第二节 麦金农和肖的金融深化论
- 391 一、发展中国家金融抑制的产生及影响

- ④23 二、金融抑制中的政府金融管制
- ④24 三、金融发展与经济增长
- ④30 四、对付金融抑制的对策——金融深化
- ④32 五、金融深化理论的发展
- ④37 第三节 中国金融深化与金融发展
- ④37 一、中国经济发展中金融深化的现状分析
- ④53 二、中国金融增长对经济发展的贡献
- ④56 三、中国金融发展的政策选择

# 第一章 *Diyizhang*

## 金融理论研究的发展

### 第一节 西方货币金融理论的发展

#### 一、西方货币金融理论发展的脉络

西方货币理论起源有悠久的历史,考古学家认为,古希腊思想家亚里士多德(公元前384~322年)在其《政治学》中关于货币的论述是西方货币理论形成的源头。16世纪出现的重商主义,17世纪中叶确立的古典经济学派,对金属货币流通条件下的货币本质、职能、价值、货币流通等问题进行了深入的研究。

在西方货币理论研究中,货币的作用以及货币同经济的关系的讨论,是最古老、最持久和最重要的论题,虽然对这个问题的研究有数百年的历史,但是对这个问题展开系统研究却是从古典经济学派开始的。古典学派的经济学家将统一的经济整体机械地分为实物面和货币面两个对立的侧面来进行研究,并将经济理论与货币理论截然分开,从而形成了古典学派的传统的“两分法”(dichotomy),和所谓“货币面纱观”(the veil-view of money)。古典学派理论体系包括两个部分:一部分是瓦尔拉一般均衡分析理论,研究商品供求与商品相对价格的关系,论证了商品的相对价格决定于商品的供求关系,即决定于经济的实物方面;一部分是传统的货币数量论,研究货币数量与商

品绝对价格的关系,论证了商品的绝对价格水平决定于货币数量及货币流通速度,即决定于经济的货币方面。经济的实物面和货币面之间并没有内在的有机联系。“两分法”的要害在于否定货币对实体经济的影响,认为货币是商品交换的媒介,它只是在流通领域发挥作用,它只不过是覆盖于实体经济之上的一层“面纱”,它的变动只影响一般物价水平的变动,而不会对实体经济产生影响,货币对实体经济的作用是“中性”的。在古典学派经济学家看来,经济的长期发展完全是实质经济因素决定的,因而政府任何积极的货币政策都是多余的,甚至是有害的;货币政策的任务只是在于控制货币数量,稳定物价水平,维持货币的购买力。

20世纪是人类社会发展极为重要的世纪,作为经济学中的货币理论部分发展尤为迅速。在20世纪西方货币理论的发展史上,凯恩斯主义是重要的里程碑。他在1936年出版的著名的《就业利息和货币通论》(以下简称《通论》)被称为经济理论的一场革命,这本书深入地揭示了货币对实质经济的影响,将货币金融理论与经济理论融合在一起,填平了货币与实物之间相隔离的“壕沟”,从而奠定了货币经济理论的基础,为国家运用货币金融政策干预经济提供了理论依据,从此,以货币金融政策为研究核心的宏观金融理论得到了空前发展。严格地说,首先对古典经济学派“货币面纱观”提出挑战的是瑞典经济学家魏克赛尔(K. Wicksell),他以累积过程学说论证了货币会通过货币利率与自然利率的背离,首先影响商品的相对价格体系,进而对一般价格水平产生影响,因此,经济均衡是一种货币均衡而不是实物均衡。虽然首先创立货币经济理论的是魏克赛尔,但是真正使货币经济理论深入人心而为西方经济学家所普遍接受的则是凯恩斯。凯恩斯比他的前辈和他同时代的经济学家们,更深刻地认识到货币对经济的巨大作用。凯恩斯在《通论》中阐述了货币供求、利率变动与扩大就业、增加国民收入之间的关系,完成了货币价格分析到货币收入分析的转变,把货币分析渗透到其理论体系的各个环节中,创造了一种新的货币分析方法和货币经济理论体系,全面提出了管理通货的政策主张,使货币理论从价格水平理论转变为整个产出与就业的预期理论。当代西方宏观经济理论正是沿着凯恩斯开辟的这条道路发展起来的。在凯恩斯以后,希克斯和汉森于1949年创立了商品市场和货币市场均衡的IS—LM模型,它一般被视为对凯恩斯货币理论体系的概括。鲍莫尔于1952年提出的“平方根定律”和托宾提出的“资产组合理论”,都是通过对凯恩斯



货币需求理论进行补充和修正而提出来的。弗里德曼于 1956 年对货币数量论作出了重新表述,对传统的货币数量论进行修正,更加全面、深入阐述了货币数量与物价、经济增长之间的关系。魏克塞尔、凯恩斯、希克斯、汉森、鲍莫尔、弗里德曼等人的研究成果,使得货币金融理论纳入主流经济学体系,并成为经济理论不可分割的一部分。

20 世纪 50、60 年代,由于西方直接融资发展迅速,金融市场上金融工具不断创新,新的金融机构不断涌现,于是出现了以商业银行、金融市场为研究对象的微观金融理论。代表性成果有:普鲁克诺提出的银行预期收入理论和银行负债管理理论、米勒在 1958 年提出的资本结构理论(又称 MM 定理)、夏普等在 1958 年提出的资本市场理论(又称 CAPM 模型)等等。其中夏普的资本市场理论对托宾的资产组合理论进行了完善。经过 20 世纪的发展,以金融市场为研究对象的微观金融理论体系大致由四大理论组成,即有效市场理论、风险与收益理论、期权定价理论和公司金融理论。

到了 20 世纪 60、70 年代,由于西方主要发达国家普遍发生通货膨胀,于是金融理论研究的重点又转回到宏观,形成了一系列宏观金融理论。如需求拉上说、成本推进说等传统通货膨胀理论,合理预期、结构性通货膨胀等现代通货膨胀理论,以及货币主义、供给学派的货币理论等。同时,在这一时期,由于国际金融市场发展迅速,特别是 20 世纪 70 年代布雷顿森林体系崩溃,使汇率理论、国际资本流动理论、国际收支调节理论有了较大进展,出现了诸如戈森的“国际借贷说”、蒙代尔的国际收支“货币分析法”、马柯普洛的国际投资理论、纳克斯的国际货币流动理论等国际金融理论。此外,这一时期还形成了以发展中国家金融问题为研究对象的金融发展理论,如戈德史密斯 1969 年提出的金融结构理论、麦金农 1973 年提出的金融抑制理论、爱德华·肖 1973 年提出的金融深化理论等等。传统的经济发展理论往往强调资本、技术、劳动力等生产要素对经济发展的作用,而没有把金融纳入经济发展的要素。但是从 20 世纪 60 年代开始,西方经济学家注意到金融发展滞后是制约许多国家,特别是发展中国家经济发展的深层原因,于是他们突破传统经济学的狭窄视野,将研究领域扩大到以金融资产、金融机构、金融政策、金融制度为内容的广义货币金融理论。其中,戈德史密斯金融结构论认为,决定一国金融结构的基础是金融相关率,而金融相关率是衡量一国金融发展水平的主要特征,戈德史密斯的金融结构论开创了现代金融发展理论,之后,麦金农和

爱德华·肖分别从“金融压制”和“金融深化”强调了金融在经济发展中的作用,并提出发展中国家应该通过金融改革,放松政府对金融的管制,推进金融深化以促进经济增长。几乎同时,西方经济学家针对 20 世纪 70 年代以来的金融自由化倾向,提出了用于阐述金融创新动因的金融创新理论,从另一个角度推动了金融发展理论的进展。

20 世纪 70、80 年代,由于金融创新和金融自由化的推动,衍生金融工具和巨型金融机构发展迅猛,金融投资风险与日俱增。在这种背景下,不仅产生了诸如股市风潮理论、投机泡沫理论、信息不对称理论等从微观金融角度阐述金融风险成因的理论,还产生了诸如期权定价理论、套利定价模型等金融风险规避理论,同时还兴起了专门对金融工具和方法进行设计、开发和应用的金融工程研究,使金融研究从经济金融领域转向工程设计、开发领域。

20 世纪 80、90 年代,随着拉美债务危机、墨西哥金融风暴,再到亚洲金融危机的不断爆发,宏观金融问题又一次成为经济学家关注的热点。不过,这一时期对宏观金融的研究已不像从前主要侧重于货币政策的研究,而是从更广的范围研究一国乃至全球的金融安全问题,目前已有的成果还不多,主要是克鲁格曼 1989 年提出的国际收支危机理论、奥布斯特菲尔德 1994 年提出的预期危机理论,及戈尔茨 1995 年提出的金融危机预警指标体系等。

综观 20 世纪西方货币金融理论研究脉络,主要有四条轨迹:一是从宏观转向微观,再从微观转向宏观,交叉侧重进行;二是从国内转向国际;三是从发达国家转向发展中国家;四是从经济金融领域转向社会工程领域。总之,货币金融理论研究的内容越来越丰富,范围越来越宽广,方法越来越先进。

## 二、20 世纪西方货币金融理论的重大进展

归纳 20 世纪的西方货币金融理论,大致在以下七个方面取得了重大进展:

1. 货币理论研究取得了突破性进展,形成了一系列影响深远的理论成果。

货币理论历来是金融理论中的核心理论,在 20 世纪以前,经济学家对货币理论的研究,侧重于对货币的基本问题,如货币本质、职能与作用等的研究,进入 20 世纪以来,货币理论研究不仅在货币基本问题上有了进一步的阐述,而且在货币需求、货币供给、货币政策、通货膨胀等方面都取得了突破性进展。

在货币基本理论方面,经济学家逐渐认识到货币不仅是一种交换媒介,