

[illegible]

储蓄投资金融 政治经济学

陈享光 著

◆ 本成果受到中国人民大学“985工程”项目“985-1-05-01”资助

Economics

[illegible]

储蓄投资金融 政治经济学

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

储蓄投资金融政治经济学/陈享光著. —北京: 中国人民大学出版社, 2015. 4
ISBN 978-7-300-21151-0

I. ①储… II. ①陈… III. ①储蓄-投资-研究②金融-研究 IV. ①F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 078439 号



储蓄投资金融政治经济学

陈享光 著

Chuxu Touzi Jinrong Zhengzhi Jingjixue

出版发行	中国人民大学出版社	
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码 100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511770 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)	
经 销	新华书店	
印 刷	北京易丰印捷科技股份有限公司	
规 格	170 mm×240 mm 16 开本	版 次 2015 年 5 月第 1 版
印 张	17.25 插页 1	印 次 2015 年 5 月第 1 次印刷
字 数	211 000	定 价 49.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

本成果受到中国人民大学“985 工程”的支持。

编委名单：（按姓氏笔画为序）

于春海	卫兴华	方 芳	方福前
刘元春	刘凤良	刘 瑞	关雪凌
孙久文	杨瑞龙	吴汉洪	吴易风
张 宇	林 岗	周业安	郑新业
赵国庆	胡乃武	胡 钧	顾海兵
高德步	黄卫平	雷 达	

前 言

在货币经济中，储蓄投资决策分离，使得统一的积累过程变成三个相互联系而又相对独立的过程，即储蓄过程、投资过程和金融过程。这三个过程共同作用于积累过程。同时储蓄投资金融是影响宏观经济状态的主要变量，宏观经济的运行状态很大程度上取决于储蓄投资金融及它们之间的关系。因此经济学界一直关注这些变量的研究，不过不同的经济学流派强调的重点不同。

古典经济学把货币经济看作货币面纱覆盖其上的实物经济，储蓄和投资不过是一个硬币的两面，储蓄行为能够引起相应的投资行为，储蓄投资能够在利率的调节下自动趋于均衡，因此古典经济学特别强调储蓄对投资的决定性作用，可称为储蓄决定论。在古典经济学中不仅投资是一个被决定的因素，而且假定储蓄能够自然而然地转移到具有相同收益的投资领域，似乎金融因素既不影响储蓄，也不影响投资，金融机构能够免费地提供金融服务。古典经济学的储蓄决定论为新古典理论所继承，在索洛提出的“新古典增长模型”中，储蓄比例和人口增长率这两个因素共同决定一国的人均资本量，而人均资本量又决定人均国民收入。根据这一模型，在人口增长率一定的条件下，要提高人均国民收入，必须提高储蓄比例。在古典经济学家看来，投资机会总是存在的，只要有储蓄就能够将之配置到高收益的投资领域。

古典的储蓄决定投资的观点为凯恩斯及凯恩斯主义所否定。凯恩斯认为储蓄是消极行为，投资则不然，它是发起或维持某种生产过程或是保持

流动资本等积极行为，“资本的增减，取决于投资量而不是储蓄量。”^① 凯恩斯认为，储蓄不会使财富总量增加，而只会引起双重的转换，即“一方面是消费品从储蓄者转移到消费者整体中去，另一方面则是财富从生产者整体方面转移到储蓄者整体中去，但消费总量和财富总量则保持未变。”^② 凯恩斯在《就业、利息和货币通论》中阐述了投资能够自行产生与之相适应的储蓄的观点，他指出：“传统分析法知道储蓄定于所得，但忽视一点：即所得定于投资，故投资改变时，所得必定改变，所得改变之程度，乃使储蓄之改变恰等于投资之改变。”^③ 在他看来，不是储蓄决定投资，而是投资决定储蓄，储蓄投资主要通过收入的调节而趋于均衡。凯恩斯关于投资决定储蓄的基本观点构成了罗宾逊和卡尔多展开的新凯恩斯主义增长理论的支柱。

储蓄决定论和投资决定论的局限性是显而易见的。它们都抽象掉金融过程，似乎有了储蓄或投资，一切问题都迎刃而解了。实际上，在货币经济条件下，储蓄决策与投资决策是分离的，统一的积累过程变成三个相互独立又相互联系的过程，决定储蓄的因素与决定投资的因素是不同的，有储蓄行为并不必然引起投资行为，而且储蓄能否转化为投资不仅取决于储蓄和投资行为，还取决于储蓄能否通过金融过程和金融机制顺利转移到投资领域。金融过程和金融机制不仅影响储蓄资源配置，而且会影响储蓄投资的形成，货币形态或金融形态的资本的积累影响现实积累过程，这些在储蓄决定投资论和投资决定储蓄论那里都不见了。它们都假定储蓄投资会趋于一致（古典经济学假定储蓄投资通过利率调节趋于一致，凯恩斯则假定通过收入调节趋于一致），殊不知现实社会中储蓄转向金融投资从而与实际投资可以发生很大程度的背离，特别是在金融化条件下，这种过度背离可能成为金融危机的导火索。

① 凯恩斯：《货币论》（上），146页，北京，商务印书馆，1986。

② 凯恩斯：《货币论》（上），147页，北京，商务印书馆，1986。

③ 凯恩斯：《就业、利息和货币通论》，157页，北京，商务印书馆，1988。

无论是古典、新古典经济学，还是凯恩斯主义经济学，都集中关注于储蓄投资及其相互关系，都没有考虑金融因素，这给金融论者留下了空间。麦金农、格利、肖等金融中介论者和博迪、默顿等金融功能论者对社会储蓄投资过程中的金融进行了研究，分析了金融体系对储蓄投资及资源配置的影响，使得金融在经济分析中有了一席之地。但他们偏重于对金融机构或金融体系本身及其功能的分析，没有论及货币资本、虚拟资本以及货币资本积累、虚拟资本积累与现实积累之间关系，从而不可能真正把握积累过程和宏观经济中金融的作用，揭示货币或金融形式的变量与主要宏观经济变量之间的内在联系。

本书把储蓄投资金融看作积累过程中三个相互独立而又相互联系的过程，对之进行了系统的政治经济学考察，揭示了它们之间的内在联系和变动规律，剖析了这些变量如何相互作用形成资本积累均衡，阐述了储蓄投资金融的相对独立性运动和由此生产的对均衡状态的偏离，研究了实现储蓄投资金融的内部协调和外部协调的宏观政策。书中储蓄投资不是独立于金融过程，而是同金融过程相联系并处于相互作用的过程中，金融过程推动的资本集中不仅仅是社会资本的重新组合和重新分配，而且成为推动社会资本积累的强有力杠杆，因此研究社会资本积累的增进不能不把由金融过程推动的资本集中的作用包括在内。因此，在考察社会储蓄投资过程中引入了借贷资本、利率、金融化和金融化资本的积累等因素，在研究开放经济的情况时引入了引进外资、对外投资、汇率等因素，从而把储蓄投资金融联系起来进行了政治经济学的研究，构建了一个有别于一般宏观经济分析的政治经济学分析框架，因而可称为宏观的政治经济学，这是本书的一个创新，也是本书的一个突出特点。

马克思主义政治经济学告诉我们，生产是社会生产再生产的关键环节，对经济问题的研究不能脱离生产过程。本书利用政治经济学理论和方法研究储蓄投资金融，必须将之置于现实社会生产的基础上。为此，本书把市场视角的研究与基于生产视角的研究相结合，以求对问题作出政治经

济学的解读。在考察消费和储蓄的决定时，将之与劳动力再生产相联系，这与流行的消费储蓄理论完全不同。流行的消费储蓄理论，无论是绝对收入假说，还是相对收入假说或持久收入假说，都忽视了消费同时是劳动力的再生产这一事实，把消费和储蓄的决定仅仅归结为收入因素，因而缺乏现实解释力。而从消费同时是劳动力的再生产来看，消费或储蓄不仅取决于收入，而且取决于在某种意义上由社会决定的劳动力生产再生产的费用。通过对国民储蓄扩展的分析还发现，政府或社会提供的有关劳动力再生产支出和收入分配对个人消费储蓄有直接影响。因此脱离劳动力生产，单纯用收入因素难以解释消费储蓄的决定。在考察汇率时，引入相对劳动力价值，说明汇率作为特殊的价格形式与价值关系的联系。在对储蓄投资均衡关系的考察中引入生产过程中的配置效率和引致成本来弥补市场均衡分析的缺陷。总之，把储蓄投资金融的研究置于现实社会生产再生产的基础上，把基于市场视角的分析与基于生产视角的分析结合起来，是本书的又一创新，也是本书的又一特点。

直面现实，根植实践，探索求真，是本书的第三个特点。政治经济学的理论源自实践，并随实践的发展而发展，储蓄投资金融的理论也不例外。马克思系统考察了产业资本主导的积累模式，在这种积累模式下，在产业资本循环周转过程中不断游离出货币资本，这些游离出来的货币资本通过借贷资本和虚拟资本的渠道回流到产业资本的运动中，尽管游离出来的货币资本能够在借贷货币资本和虚拟资本形式上积累并影响现实资本的积累，甚至造成独立的货币危机，但由于社会积累是由产业资本主导的，借贷货币资本和虚拟资本的积累对社会积累过程的影响难以起到支配和主导作用。金融化和全球化的发展逐渐使产业资本主导的积累让位于金融化资本主导的积累，而金融化资本主导的积累及其积累过程的储蓄投资金融与马克思分析的情况有了很大差异，我们不能教条化地对待马克思主义经济理论，用他分析的某些结论硬套发展变化了的实践，也不能因为这种发展变化而否定马克思主义经济学的理论和方法的科学性。本书直面现实，

根植实践，以马克思主义经济学原理为指导，对金融化和金融化资本主导的社会积累及积累过程中的储蓄投资金融作出政治经济学解读，把金融化看作是与货币化、货币资本化和资本虚拟化相联系的一种经济现象，认为金融化的快速发展极大地强化了金融部门通过货币和非货币金融工具的创造进行资本集中和积累的能力，使金融领域的资本能够快速扩展其活动领域和范围，同时金融化积累机制借助于货币资本化和资本虚拟化把社会不同部门纳入积累轨道，使得资本得以在不同形式上进行积累并在不同形式上转换。然而，金融化生成了金融领域的资本自我循环、自我膨胀的机制，弱化了金融投资与实体投资之间的联系，不仅极大地强化了金融的投机性和不稳定性，而且造成生产资本积累的多方面困扰。金融化资本依托金融的扩张和金融产品的创造得以快速积累和扩张，不可避免地导致脱离现实积累的运动，造成积累过程的断层和收入在社会范围内的转移，金融化资本的过度积累在一定条件下会引发金融危机，且由于金融化主导的积累机制具有全球性特点，危机一旦爆发，将会在全球范围内扩散、蔓延，强烈地影响相关国家的金融体系和实体经济。金融化和金融化资本的过度积累还可能造成金融繁荣而经济停滞的陷阱，作为发展中国家应避免过度金融化和金融化资本的过度积累，以免陷入过度金融化和金融化资本过度积累形成的陷阱。

本书的内容从逻辑结构上可分为如下四部分：

第一部分包括第1、2、3章，撇开资本和积累的具体形式分别考察了社会积累过程的三个要素及其相互关系。第1章从劳动力再生产的角度考察了消费和储蓄，阐明了消费和储蓄与劳动力再生产之间的关系。由于消费同时是劳动力的再生产，劳动力生产再生产的费用从某种意义上是由社会决定的，因此收入和劳动力生产再生产的费用成为决定个人消费和储蓄的两个基本要素。对国民储蓄扩展的分析还发现，政府或社会提供的有关劳动力再生产支出和收入分配对个人消费储蓄有直接影响。

第2章考察了储蓄投资与强制储蓄，分析了货币经济中储蓄投资的相

互关系,说明储蓄投资由于货币金融因素的介入,既有统一性,也有相对独立性,储蓄决定投资论和投资决定储蓄论都抽象掉金融过程,否认了储蓄投资的相对独立性,因而失之于片面。实际上,在货币经济条件下,决定储蓄的因素不同于决定投资的因素,从而决定了它们的相对独立性运动,但从再生产过程看,储蓄与投资处于相互作用的过程中,并受制于资本积累导向决定的统一性运动过程。在储蓄投资的矛盾运动中,产生了强制或强迫储蓄问题。研究表明,强制储蓄可能是为满足投资之需,政府或国家人为削减消费的结果,也可能是计划投资超过计划储蓄的结果。强制储蓄是有代价的,如果强制储蓄是不可避免的,必须慎重实施。

第3章考察储蓄投资过程中的金融,这方面代表性的观点是金融中介论和金融功能论,金融中介论主要强调金融的中介效应和分配效应,金融功能论则主要强调了金融体系在清算和支付、集聚和分配资源、实现经济资源时空上转移、风险管理、信息提供、解决激励问题等方面的功能,论证了金融体系如何通过这些方面的功能影响经济资源的配置和利用。显然,无论是金融中介论,还是金融功能论,仅限于论证金融中介作用或金融体系的功能,没有论及金融领域的货币或货币资本与非金融领域中的资本之间的关系,甚至不了解这种关系,因而不可能揭示储蓄投资金融在积累过程中的内在联系和变动规律。而基于资本积累的视角,则可以避免它们的局限性,因为金融领域中的货币资本、货币资本的积累与现实资本和现实资本积累之间存在联系,由金融推动的资本集中通过资本的重新分配和组合成为加速资本积累的重要杠杆,因此本书在对金融中介论和金融功能论考察的基础上,从积累的视角考察了储蓄投资过程中的金融,揭示了在积累过程中它们之间的内在联系和联系机制。

第二部分包括第4、5、6章,分别引入借贷资本、利率、金融化和金融化资本积累考察储蓄投资金融在积累过程中的相对独立化运动及它们之间的内在联系和联系机制。第4章考察借贷资本、利率与储蓄投资均衡关系,储蓄虽然构成借贷资本的一个来源,并通过借贷与投资相联系,但利

率并不是使储蓄投资趋于均衡的价格，借贷资本的特殊规定性决定了利率是一种不合理的价格形式，它调节着借贷资本的供求关系和借贷资本家与借贷资本使用者之间的收入分配关系。利率这种特殊的价格形式既不能由资本供求关系来解释，也不能由货币供求或借贷资金供求关系来解释。利率直接影响的是借贷资本供求并受借贷资本供求的影响，利率提高，借贷资本增加并不意味着储蓄增加，可能是储蓄形式结构改变的结果。借贷资本的高利贷化影响现实资本积累，造成不利于生产扩大的收入再分配，应防止借贷资本的高利贷化。

第5章考察了金融化及其经济影响。本书把金融化看作是与货币化、货币资本化和资本虚拟化相联系的一种经济现象，它使得社会各部门日益以货币或货币资本和虚拟资本的形式进行资本和收入的占有与积累。资本和收入占有的金融化意味着经济重心和资源配置由生产领域转移到金融和非生产领域，这无疑会对资本积累和经济增长造成影响，且金融化强化了资本的流动性、投机性和金融体系的内在不稳定性，特别是在全球化背景下，易于在全球范围内促使资源由发展中经济体到发达经济体的转移和损失的社会化，从而造成发展的陷阱，作为发展中国家要警惕过度金融化及其造成的发展陷阱。

第6章考察金融化资本积累与金融危机，说明伴随金融化的发展，产业资本主导的积累模式转变为金融化资本主导的积累模式，金融化资本的过度积累会导致独立的金融危机。金融化条件下的货币资本积累和虚拟资本积累都存在触发金融危机的机制。金融化推动了货币资本和虚拟资本的积累，并使之交织在一起，相互作用，相互强化，二者共同构成了金融化资本的积累。本书认为，2007年发端于美国之后在全球蔓延的金融危机，不是纯粹的金融现象，而是金融化资本过度积累造成的必然结果。对于发展中国家来说，金融化资本的过度积累不仅无助于现实积累，而且会造成金融风险的累积，影响金融和经济的稳定。在金融化和全球化快速发展的当今世界，作为发展中国家，不仅要避免本国金融化资本的过度积累，而且要防

止国际金融化资本过度积累造成的国际扩张，以避免因这种扩张导致的货币风险、资本外逃风险、金融脆弱性风险、传染风险甚至主权风险。

第三部分，包括第7、8章，引入引进外资、对外投资和汇率等因素，分析开放经济中的储蓄投资均衡关系。在第7章把引致成本引入开放宏观分析框架，考察引进外资、对外投资与储蓄投资的均衡关系，研究表明，在开放经济条件下，储蓄投资的均衡水平，既受国内储蓄投资引致成本和收益曲线的影响，也受引进外资的成本和收益曲线的影响，引进外资和对外投资的不同组合，对应着不同的均衡点，对应着不同的国民收入水平。在开放经济中，引进外资与对外投资并不是对立的，引进外资与对外投资可以并行不悖。基于国民收入增长考虑，应按照国民收入最大化的均衡条件，协调外资引进和对外投资，把引进外资和对外投资控制在均衡水平上。研究还表明，作为发展中国家，在发展过程中也可能出现储蓄过剩，这种过剩并不成为否定引进外资的理由，同时也不宜通过鼓励国内消费、限制储蓄或限制外资的流入来消除储蓄过剩，而应协调储蓄投资与引进外资、对外投资之间的关系，把储蓄投资、引进外资和对外投资控制在最优的水平上，以提高国民收入的均衡水平。

第8章考察了相对劳动力价值与汇率、外部平衡之间的关系。流行的汇率理论考虑到了商品市场、货币市场、资本市场和资产市场与汇率之间的关系，没有考虑劳动力市场相对劳动力价值的影响。货币作为价值形式，货币间的比价关系要受价值关系的影响，在不完全开放的条件下，要受相对劳动力价值的影响。不完全开放意味着国家间商品、要素的流动性存在差别，劳动力的国际流动性较弱，更谈不上自由流动，从而产生了相对劳动力价值高低的问题。相对劳动力价值高低，影响贸易品的价格和利润，影响国家间的贸易和资本的国际流动，从而对不同国家间的货币比价产生多方面影响。人民币汇率失衡在很大程度上是由相对劳动力价值失衡导致的，相对劳动力价值的调整必然对汇率和外部平衡产生影响。

第四部分包括第9章，储蓄投资可以直接形成积累，扩大生产规模，

也可以用于并入积累要素的投资从而提高要素的质量，并通过要素投资和要素质量的提高促进效率的提高，因而储蓄投资影响积累和经济增长的数量，同时也影响积累和经济增长的质量，这必然又影响到储蓄投资的均衡关系。鉴于此，这一章考察了储蓄投资均衡非均衡与经济增长之间的关系。储蓄投资的均衡关系受多种因素的影响，特别是在开放条件下，引进外资、对外投资和汇率等都影响二者之间的均衡关系，不能直接根据二者数量对比关系判断是否失衡。中国高储蓄、高投资是事实，但不能据此认为就是过度储蓄、过度投资，若以充分就业状态下的储蓄和投资为标准，过度储蓄、过度投资无疑是少见的不稳固的情况。处在工业化过程中的中国客观上需要高储蓄、高投资，问题是在日益开放和全球金融化资本主导的积累模式背景下，高储蓄、高投资并没有带来高质量的生产资本积累和高质量经济增长，不仅如此，沿袭工业化积累模式，还导致由于技术和国内要素质量的限制，国内储蓄投资难以形成有竞争力的产业资本和产业结构，难以在国际分工中形成自己的真正比较优势和竞争优势，从而难以在经济开放中获得比较利益和较高附加值。工业化积累所从事的活动在全球化快速发展的境况下正在被边缘化。原先一些发达国家所从事的高附加值的工业化积累方式，已经在国际大分工的环境下逐渐失去原有的高增殖特性。这样作为后起的工业化国家，一方面，长期处在产业价值链的低端，其创造的大部分价值转移到发达经济体中，另一方面，依简单劳动比较优势建立起来的产业由于越来越多发展中国家进入竞争而使比较利益逐渐减少甚至消失。为改变这种状况，需要调整和改革传统工业化积累模式，使高储蓄、高投资能够强化生产资本积累和积累质量的提升。为此需要进行要素投资，特别是人力资本的投资和技术投资，提高并入资本积累要素的质量，这是提升生产资本积累质量的关键。其次，需要建立强化金融领域的资本与产业领域的资本结合的机制，为产业发展和生产资本积累质量的提升提供强有力的金融和社会资本的支持。再次，提高资源和技术整合能力，下功夫疏通产业高度化发展的技术和资源瓶颈。

目 录

第 1 章 消费、储蓄与劳动力再生产	1
第一节 收入、劳动力再生产与消费/储蓄	1
第二节 国民储蓄分析的扩展	8
第三节 流行储蓄理论的批判性回顾	17
第 2 章 投资、储蓄与强制储蓄	21
第一节 货币经济中的储蓄与投资	21
第二节 是储蓄决定投资, 还是投资决定储蓄	26
第三节 强制储蓄与储蓄投资	34
第 3 章 储蓄投资过程中的金融	45
第一节 金融中介论的分析	45
第二节 金融功能论的分析	51
第三节 储蓄投资过程中的金融: 基于积累视角的分析	57
第四节 储蓄投资与金融的结构性考察	63
第 4 章 借贷资本、利率与储蓄投资均衡	70
第一节 理论的回顾	71
第二节 生息资本、借贷资本与利率	79
第三节 利率的杠杆作用	91
第四节 利率抑制与利率自由化	96
第五节 利率与借贷资本积累、现实积累	104

第5章 金融化及其经济影响	114
第一节 金融化的政治经济学解读.....	115
第二节 金融化中的金融部门.....	118
第三节 金融化中的非金融部门.....	121
第四节 金融化、经济增长与损失的社会化.....	126
第五节 警惕金融化陷阱.....	134
第6章 金融化资本积累与金融危机	139
第一节 从产业资本积累主导到金融化资本积累主导.....	140
第二节 金融化条件下货币资本的积累及其影响.....	146
第三节 金融化条件下虚拟资本的积累及其影响.....	151
第四节 现代金融危机的不同解释.....	156
第五节 金融危机与金融化资本的过度积累.....	166
第7章 引进外资、对外投资与储蓄投资的均衡	173
第一节 开放经济中储蓄投资均衡关系.....	174
第二节 引进外资与储蓄投资的均衡关系.....	178
第三节 对外投资与储蓄投资的均衡关系.....	181
第四节 传统两缺口模型和非传统缺口引资.....	186
第五节 储蓄投资与引进外资、对外投资的宏观协调.....	192
第8章 相对劳动力价值、汇率与外部平衡	198
第一节 汇率理论的回顾.....	198
第二节 相对劳动力价值、国际收支与汇率.....	204
第三节 人民币汇率失衡与相对劳动力价值失衡.....	207
第四节 人民币汇率均衡与相对劳动力价值的调整.....	215

第 9 章 储蓄投资均衡、非均衡与经济增长·····	220
第一节 相关文献回顾·····	221
第二节 储蓄投资非均衡下的经济增长·····	229
第三节 创新积累模式，提高积累和增长的质量·····	235
参考文献·····	246

第 1 章

消费、储蓄与劳动力再生产

消费同时是劳动力的再生产，收入中用于消费与储蓄的比例自然与劳动力的再生产相关联。流行的消费和储蓄理论，没有考虑劳动力再生产，把消费、储蓄的决定看作与生产再生没有关系的事情，这自然降低了其理论对现实的解释力。本章把消费和储蓄与劳动力的再生产联系起来考察，首先考察劳动力再生产对消费、储蓄决定的影响，在此基础上联系政府和企业部门的储蓄作进一步的展开分析，最后是对流行消费、储蓄理论的回顾性批判。

第一节 收入、劳动力再生产 与消费/储蓄

在货币经济中，国民收入所得与使用、储蓄决策与投资决策相互分离，收入的使用和储