



莱·威·钱得勒
〔美〕 著
斯·姆·哥尔特菲尔特

货币银行学

下



货 币 银 行 学

(下 册)

(美) 莱·威·钱 得 勒 著
(美) 斯·姆·哥尔特菲尔特

中国人民大学财政金融教研室 译

中国财政经济出版社

L. V. Chandler

S. M. Goldfeld

The Economics of Money and Banking

根据纽约 Harper & Row 出版社1977年版本译出

货币银行学

(下册)

〔美〕莱·威·钱德勒 著
〔美〕斯·姆·哥尔特非尔特

中国人民大学财政金融教研室 译

第 12 章 林与权译 第16—17章 黄达译
第13—14章 周升业译 第 18 章 李春译
第 15 章 侯梦麟译 第19—20章 陶湘译
第21—26章 徐国薇译

王传纶总校订

*

中国财政经济出版社出版

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经售
北京印刷二厂印刷

*

850×1168毫米 32开本 13,625印张 325,000字

1981年1月第1版 1981年1月北京第1次印刷

印数: 1—10,000

统一书号: 4166·227 定价: 1.40元

目 录

第四篇 货币理论

第十二章	对货币的需求·····	(1)
第十三章	国民收入核算·····	(43)
第十四章	消费、储蓄和投资·····	(75)
第十五章	均衡状态下收入的决定·····	(111)
第十六章	总需求和总供应·····	(146)
第十七章	货币政策和财政政策中的一些重大问题·····	(184)

第五篇 国际货币关系

第十八章	国际货币制度·····	(225)
第十九章	国际收支与汇率·····	(247)
第二十章	国际货币政策·····	(273)

第六篇 美国的货币政策

第二十一章	美国一九一四年至一九二九年间的 货币政策·····	(296)
第二十二章	一九三〇年至一九四一年萧条时期的 货币政策·····	(320)
第二十三章	一九四一年至一九五一年的货币政策·····	(340)
第二十四章	一九五一年至一九六五年的货币政策·····	(358)
第二十五章	一九六五年至一九七五年的货币政策·····	(385)
第二十六章	展望·····	(421)

第十二章 对货币的需求

我们从本章开始，对货币理论展开讨论。货币理论是要对货币与其他经济变量（诸如实际产量和实际收入，就业与失业，利率和价格水平）的动态之间的关系进行分析。在本章和以后各章中多次提到的产量和收入，都是所谓货币流量的变量。那就是说，它们计量单位时间（一般规定为一年）的支出与收入的率。关于货币流量的变量，两个重要例子就是国民总产品（GNP）和可支配的收入。

虽然产量和收入是货币的流量，但不应把它们与货币本身的概念相混同。自然，在日常用语中，收入和货币这两个词有时可以替换使用。但应指出，这不是经济学家的看法。进一步说，不论怎样下定义，货币供应的量总是一个存量的概念。那就是说：货币供应量的数字所要说明的是在一定时点上有多少货币在外面。从这方面看，货币的存量同经济学中遇到的其他各种存量，如汽车存量或房屋存量等相类似。虽然货币流量同货币存量是不同的概念，二者当然是有关连的。事实上，根据那种简式的所谓货币数量论，货币流量同货币存量成比例地变动。但是，以后将能看到，上述简单的关系并非在一切情况下都能成立的。

我们在以下各章中要阐述一种理论或经济模式，用以解释诸如收入、利率和价格等宏观经济的变量是怎样决定的。我们的分

析将建立在对货币余额的、商品的和劳动力的市场的分析之上。首先分别考察这三个市场的各自供求平衡的条件，然后对这三个市场作一个总的考察。由于以前各章涉及的大部分是货币余额的供应，因此，我们现在从货币余额市场的需求方面开始对货币理论的涉猎。

初 步 说 明

社会对货币余额的需求是由什么决定的？怎样使这个需求与货币的供给相等？这个均衡过程对经济有什么影响？这类问题就是本章中将要谈到的。以后将能了解，在货币理论与货币政策方面的许多争论，其根据都是由于不同的经济学家对上述问题持有不同的答案。

最好把对货币余额的需求的理论看作不过是在稀缺资财的分配中如何进行选择的理论的一个部分。社会各个成员都只是以本期收入和积累的资产总额的形式掌握着有限的资财。所以，他必须对这些资财的分配作出抉择。如果他决定消费得多一些，则他持有的资产总额就一定要少一点。如果他决定更多地持有某一种类型的资产，则他持有的别种类型的资产就一定要少些。他必须经常地在持有较多的某一种资产的好处和持有较少的其他资产的缺点之间权衡轻重。这样提出问题就有一个疑问：人们到底为什么要持有货币余额呢？货币通常不带来具体的收入，或是同其他资产的收入相比至多也只有一个很低的收益率。持有货币是要一些代价的，这个代价就是：由于持有货币而不把这笔资财投于其他用途，放弃了某种享受或收入。

人们不要有吸引力的其他东西而宁愿选择持有某些货币余额，这一事实表明：持有货币定然给个人带来某种好处或提供某

种服务。确实就是这样，这是由于货币的下列特性——在支付中被普遍接受，完全的流动性和安全性（按货币单位计算不会贬值）——所造成的。确实象我们所将见到的，货币的这些特性造成了持有货币的几个特殊理由，现在我们转而直接说明关于货币需求的某些明确的理论。

古典的数量论

数量论已有长久的历史并在经济学中广泛应用。数量论曾有许多形式，在术语使用上相异，在推理复杂程度上也不同；这是不足为奇的。数量论在其最初形成时，也并不就是明确地作为货币需求的理论，虽然象我们将要看到的，对这种理论也可以这样地理解。数量论的确从货币的数量（存量）是货币开支流量率的一个重要决定因素这一假设出发，把注意力集中在解释货币数量和货币流量率之间的关系这一问题上。某些形式的数量论曾涉及最广泛意义的货币开支流量，把所有的货币开支和交易都纳入研究范围的视野之内。但另一些形式的数量论则使用较狭义的开支概念，即限于购买产品的货币开支。我们将采用这后一种观点，这种观点有时被称为收入类型的数量论；据此，上述的货币开支也就是按现价计算的国民总产值^①。

为表示货币数量与货币开支流量之间的关联，曾用过两种主要方法。一是采用货币流通速度的概念，而在收入型的数量论中，即货币的收入流通速度。这就是：在一年之内该货币量中一个美元平均用于购买产品的次数。为了便于阐述，采用这种观点

① 这个差别的产生是由于，如下一章中将说明的，GNP 是“最终”产品的数值，不包括许多中间的经济交易在内。但这类中间性交易在计算更广泛的货币流量时，则应包括在内。

的人通常从一个恒等式开始：

$$MV = OP = Y \quad \text{恒等式 (1)}$$

其中：

M = 货币量

V = 货币的收入流通速度；每年 M 中每一美元平均用于购买产品的次数

O = 实物产量，以年率表示

P = 每单位产品的平均价格或产品的价格水平

Y = OP = 按现价计算的国民总产值

由于耶鲁大学的大经济学家伊尔文·费雪使用过类似的等式，所以上述恒等式通称为费雪型等式。应当指出：这不是一种理论，只是一个恒等式。肯定购买产品的支出流量 (MV) 和彼此流量所购买的产品的货币价值 (OP 或 Y)，从事后看，二者必然相等。

解释货币量与货币支出流量关联的第二种方法是剑桥的方式。剑桥大学的阿尔费莱特·马歇尔和其他经济学家曾使用这种方法。为便于阐述，他们也使用一个恒等式：

$$M = KOP = Y \quad \text{恒等式 (2)}$$

其中：

M, O, P 和 Y 的定义与 (1) 同，

K = OP 中社会上以货币余额的形式所持有的份额比率

等式的左边表示货币的供应量；右边表明社会所需要的货币余额的数量 (KOP)。右边的 K，通称为马歇尔氏 K，把对货币余额的需求表示为全国年货币收入或购买产品的年货币开支的一个份额比率。例如，如果 $K = \frac{1}{4}$ ，那就是说，社会所持有的货币余额等于购买产品的年开支率的四分之一。

应当着重指出：费雪和剑桥的等式都只是恒等式；它们只是表明等式的左边和右边必然事后相等。因此，从算术上看， V 和 K 互为倒数，即 $V = \frac{1}{K}$ 和 $K = \frac{1}{V}$ 。如果我们用 K 去除剑桥的等式，就得费雪的等式， $M \left(\frac{1}{K} \right) = Y$ ，或 $MV = Y$ 。

前面已经提到，可以把数量论变成一个货币需求的理论结构。如果用 M^D 表示所需求的货币余额的数量，用 M^S 来表示货币供应数量（假定由货币当局决定），就可把前面的等式改写如下：

$$M^D = KY = KOP \quad (3)$$

$$M^D = M^S \quad (4)$$

等式（3）是一个货币需求的函数，尽管极为简单。它把对货币余额的需求变成按现价计算的国民总产值（即通常所说的名义的国民总产值）的一个份额。或者，用 P 去除等式（3）的两边，得出：

$$\frac{M^D}{P} = \frac{KY}{P} = KO \quad (5)$$

等式（5）表明：对实际货币余额的需求， $\frac{M^D}{P}$ ，是实际产量或实际国民总产值的一个份额。等式（3）和（5）不过是说明同一事件的两种方法。

读者于此可能感到迷惑，因为，我们从数量论的恒等式出发，好象真的已经制造出一个关于货币需求的理论。这个出名的圈套就是由于这个表面上无关疼痒的符号 K （或 V ）构成的。为了弄清这个问题，让我们稍微仔细地考察一下等式（3）。在（3）的左边，符号 M^D 表示社会对货币余额的需求。换言之， M^D 是

在收入水平 Y 既定的条件下，社会愿持有的货币余额的数量。自然，在处于均衡状态时，社会愿持有的货币余额必然等于货币供应量。等式（4）实际上是表明这个均衡条件。现在请问，如果当 Y 开始处于某个水平时， M^d 和 M^s 不相等，那会出现什么情况。假定最终达到了均衡，也假定金融当局保持货币供应量不变，那么显然 Y 或 K （或两者）就必须改变才能造成这种均衡。不论发生哪一种情况，对于国民经济和货币政策的作用来说，自然都是很重要的，现在应当能看清楚了。为了回答前面提出的问题，为了使等式（3）不至于仅仅只是一个恒等式，就必须更细致地考察决定 K 的各种因素。

K 或 V 的决定因素

一般说来，三十年代以前的数量论者认为 V 和 K 是相对稳定的。事实上，他们倾向于把 V 和 K 看作至少在短期内是不变的。其依据是这样一种见解： V 和 K 是由诸如各种厂商间或厂商与个人间的信用实践这类制度方面的因素以及交通通讯性质之类的工艺方面的因素所决定的。对这些因素即将更详细地予以考察。当前只需指出：早期的数量论者倾向于把这些因素看作在长时间内只是缓慢地改变着。因此就好象很有道理，把 V 和 K 当作是相对不变的。在评价这种见解的正确性之前，值得扼要地探索一下它的含义。

从等式（3）和（4）可以了解， K 是常数，就意味着货币量是总需求的主要决定因素，或用另一种方式来表示： Y 的水平可以通过对 M^d 的控制来精确地管理。显然，如果在某个初始时

① 应当指出：仅仅从等式（3）中并不能了解：由于 M 的变化所引起的 Y 的变化，有多大份额是由于 P 即价格水平的变动，有多大份额是由于 O 即实际产量的变动。这一问题将在随后的一章中加以讨论。

的收入水平上货币的供求不相等，既然 K 是常数，那么要恢复均衡，收入就必须变动。这显然是一个有力的结论，但不幸的是：它的基础是一个过分简单化的前题，即：假定 K 是不变的。为搞清这一点，让我们来看一些资料。

表式 12-1 表明近几十年间 V 与 K 的动向。第 (3) 栏表示收入流通速度即 GNP/M 的动向。第 (4) 栏表示 K 即 M/GNP 或 $1/V$ 的动向。上述等式假设：每年社会都将其货币余额相对于国民总产值调整到所要求的水平。在经济危机和二次世界大战期间， V 从其二十年代后期的水平下降了约一半；与历史上的数字比较，在一九四七年仍然是低的。从那时以来， V 呈现出明显上升的趋势，从一九四七年的二点零八上升到一九七五年的五点一八。与这个趋势相一致， K 则表现出一个明显的下降趋势，从一九四七年约占国民总产值的百分之四十八降至一九七五年的百分之十九。显然， V 和 K 不是始终不变的。就在不多几年期间也能有很大变动。但是，从一个年份到下一个年份，变动又如何呢？从这一点来判断，流通速度的变动看来是比较小的。的确，平均的变动一般一年为零点一，没有超过零点三的。自然， K 的相应变动就更小了。上述数字虽然随便说来似乎很小，但是，这很易误解。用一个例子就最能说明它的原因。

在某一个年份， $Y = 600$ ， $M = 150$ ，因而， $V = 4$ ， $K = \frac{1}{4}$ 。

现在假定货币当局想让 Y 按百分之六增长，因而，下一年就是 $Y = 636 = 1.06 \times 600$ 。应当供应多少货币呢？回答显然要取决于对 V 或 K 的预计。如果预计 V 保持不变， $V = 4$ ，那么，适当的货币供应量显然是 $M = 636/4 = 159$ 。这就是说，由于 V 不变，就得让 M 也增加百分之六。但是，如果 V 的实际值是四点二，情况如何呢？由此而产生的 Y 的值就应当是 $Y =$

表式12-1 货币的收入流通速度与货币供应量对国民总产值的比率

(单位: 亿美元)

年 度	(1) 按当年价格计算的 国民总产值	(2) 平均货币供应量*	(3) 货币的收入流通 速度[(1) ÷ (2)]	(4) 货币供应量对国 民总产值的比率 [(2) ÷ (1)]
1947	\$ 2,328	\$ 1,118	2.08	0.480
1948	2,591	1,123	2.31	0.433
1949	2,580	1,112	2.32	0.431
1950	2,862	1,141	2.51	0.399
1951	3,302	1,192	2.77	0.361
1952	3,472	1,252	2.77	0.361
1953	3,661	1,283	2.85	0.350
1954	3,663	1,313	2.79	0.358
1955	3,993	1,344	2.97	0.337
1956	4,207	1,360	3.09	0.323
1957	4,428	1,368	3.24	0.309
1958	4,489	1,384	3.24	0.308
1959	4,865	1,436	3.39	0.295
1960	5,060	1,435	3.53	0.284
1961	5,233	1,465	3.57	0.280
1962	5,638	1,497	3.77	0.266
1963	5,947	1,541	3.86	0.259
1964	6,357	1,603	3.97	0.252
1965	6,881	1,671	4.12	0.243
1966	7,530	1,747	4.31	0.232
1967	7,963	1,816	4.38	0.228
1968	8,685	1,943	4.47	0.224
1969	9,355	2,065	4.53	0.221
1970	9,824	2,145	4.58	0.218
1971	10,634	2,289	4.65	0.215
1972	11,711	2,450	4.78	0.209
1973	13,063	2,633	4.96	0.202
1974	14,069	2,777	5.07	0.197
1975	14,990	2,895	5.18	0.193

资料来源:《联邦储备公报》,一九七六年二月份及其他各期;总统经济报告,一九七六年一月华盛顿,D.C.政府出版局。

* 每日数字的年平均数。

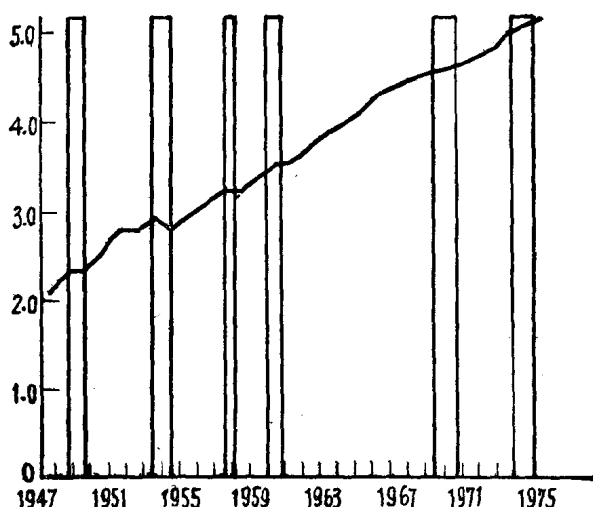
$4.2 \times 159 = 667.8$ 。换言之， Y 应当在一年内增长百分之十一以上而不是预计的百分之六。如果经济业已接近充分就业，这就会引起相当可观的不是原来需要的通货膨胀。虽然可以用许多别的假设来举例，但基本点不会改变。看来在 V 或 K 上所发生的不大的波动，会在经济活动的水平上产生重大的影响。

既然 V 和 K 不是常数而且短期确有波动，对于这种波动的原因能否作些说明呢？首先，重要的是认识到： V 和 K 的动向决定于社会公众的选择，而不决定于货币当局。即使后者对货币供应量严格控制，相对于货币供应来说，社会公众还是自由地决定开支率的高低。用流通速度来表示，社会成员可能是在花费掉货币余额之前只短暂地持有。在此情况下 V 的值将是高的；或是，在花费掉货币余额之前较长时期地持有，这就表现为较低值的 V 。用 K 来表示，相对于其开支率来说社会成员可能只想持有少量余额，这表现为同货币供应相比的高开支率；或者，相对于开支来说他们可能想要持有较多的货币余额。在此情况下 Y 相对于 M 来说，将是较低的。而且，社会公众的选择并非是忽然变动的，而是有规则地同经济状况相关联着的。

对表式12-1或图式12-1中所画出的相应的流通速度资料细加考察，可以看到流通速度在繁荣时期增长最快。在衰退时期（即图式12-1中的长方格部分），流通速度则下降或上升得不那么快。显然，对货币的需求理论应能说明上述影响，但要能这样做，就得依仗早先已经见过的另一个变量即利息率。

一般地说，古典的数量论者倾向于假设对货币余额的需求不受利率水平的重大影响。三十年代以来，这种见解受到强烈地责难。许多货币经济学家包括现代数量论者现在认为：货币余额的需求对利率水平是敏感的。当利率上升时，这种需求会下降，而当利率下降时，则会上升。

对货币余额的需求为什么因利率水平的升降而作反方向的变



图式12-1 一九四七年至一九七五年货币的收入流通速度

化呢？经济学家着重指出如下的事实：利息率是持有货币余额所付的代价，也是持有能提供收益的资产的报酬。所以，提高利率鼓励社会公众缩减货币余额而将有收益的资产在其资产总额中的份额增大。降低利率则有相反的影响。由于利率在繁荣时期倾向上升而在衰退时期倾向下降，这种意见肯定是同图式12-1的资料相符的。

扼要重述一下，最简单形式的数量论并没有提供一个令人充分满意的货币需求理论。为了创立这样一个理论，必须直接地把利率列入决定货币需求的因素中去。有一批经济学家着手这样作了，凯恩斯就是其中之一。一九三六年，他在不朽的著作《就业、利息与货币通论》中对此作了系统地阐述。

凯恩斯的观点

第一章中讨论了货币的两个职能即：交换中介或支付手段，充当价值的储蓄手段。大体上与此相对应，凯恩斯在论述对货币的需求时，也把持有货币的主要动机区分为：交易的动机和投机的动机两种。

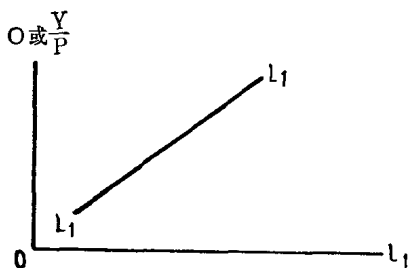
交易的动机

个人家庭和厂商为了交易的目的而持有货币余额，因为他们想到：在有足够的货币收入进款之前，就要有或可能要有支出。如果他们确信刚好在他们要花钱之前会有足量的货币流入他们的手中，那么，就可能持有很少或根本不持有货币。通常他们没有这样的把握。所以，他们就要持有一些货币以弥补某些时期的支大于收。即使他们能有充分把握地预测收支的金额和时间，情况也是这样。例如，一个家庭可能精确地知道在整个月份余下的日子里打算如何花钱，并且也知道月末以前再也没有更多的收入。或者，一家厂商可能充分地预测它的现金收入及支出的流量，并且知道在某些时候支出会超过收入。可是，对于现金收入与支出的预测很少能够做到这样分毫不差和有把握。可能预期的收入未能实现，或是一些非常重要的开支可能比预料的时间发生的早或数额较大，或者可能有些难得的具有吸引力的交易可以成交。为应付这类意外事件，就得持有一些货币余额^①。

凯恩斯断定：为交易目的对货币余额的需要是收入的一个函

① 凯恩斯实际上引进了第三种动机，即预防的动机，适用于因社会想要保护自己以应付可能的意外而形成的货币持有。可是在凯恩斯的货币需求的公式中这种动机并不起主要作用，因而，我们不去区别预防的动机与其他动机。

数。图式12-2说明了这种依存关系。其中 L_1 表示为交易目的所



图式12-2 对货币的交易需求

需求的实际货币余额的数量。虽然图中把交易的余额与收入之间的关系表示为一条直线，如图式12-2中的 L, L_1 ，但实际的关系却不一定是直线性的。

看得很清楚，至少就交易动机而言，凯恩斯遵循着他的剑桥同事们的数量论传统。他越出这个传统之处则在于：他着重投机的动机以及利率在决定投机的余额方面的作用。

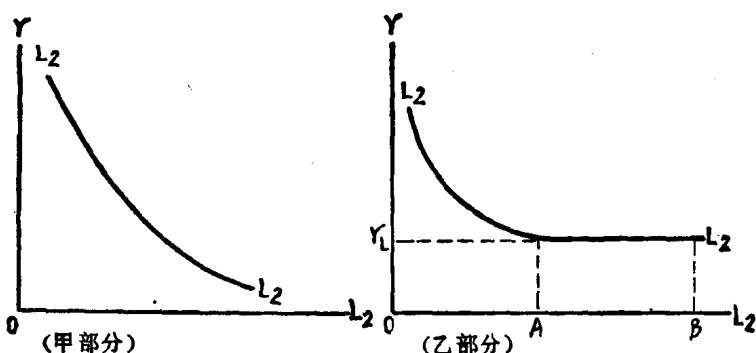
投机的动机

凯恩斯认为：由于社会公众希望持有完全流动的、以货币计算完全没有贬值风险的资产，因而可能愿意持有多于交易目的所需要的货币余额。执行价值储藏手段这一职能的货币余额，就形成对货币的投机需求。用更现代化的术语来说，有时被称为对货币的资产需求。

凯恩斯设想，对货币的投机需求主要是由利率决定的。具体地说，凯恩斯断定：利率较高，则对投机余额的需求较低；利率较低，则对投机余额的需求较大。他的论证是以下述经验为基础：当利率较低时，有收益的资产预期损失就增大。他的推理基本如下：第一，他引证了人所共知的事实：利率提高使未偿还的债务的价格降低，利率降低则使这类价格提高；第二，他假定社会的成员都有利率“正常水平”的某种概念。这个“正常水平”建立在经验、特别是新近的经验的基础之上。所谓“正常水平”就是说：每当利率较大的偏离这个水平之后，预计会返回到这个

水平上来。因而，实际利率若是高出这个水平很多，社会上就会认为利率将来进一步上涨比下降的可能性要小，因而资本损失比资本利得的可能性要小。所以社会公众要求较多的持有提供收益的资产而较少的持有货币余额。可是，当实际利率下降到低于正常水平很多的时候，社会上认为将来利率上涨比下降的可能性要大，因而资本损失比资本利得的可能性要大。所以，社会上就需要较大的货币余额和较少的提供收益的资产。

图式 12-3 表明货币的投机需求（以 L_2 表示）对利率的依存



图式12-3 货币的投机需求

关系。 L_2 曲线向下倾斜，反映着对货币的投机需求与利率之间的反函数关系。该图(甲)相当于可以称为“标准的”情况；该图(乙)中以 L_2 曲线说明凯恩斯的流动性陷阱的概念。所谓流动性陷阱是指：当实际利率水平还是正数，但按历史标准说已经达到某个低水平，对货币余额的需求就变得有无限的弹性。在(乙)中，流动性陷阱表示为 A 点右边曲线 L_2 的平坦部分。当利率达到低水平 r_L ，对货币余额的需求就有无限的弹性。社会公众将不持有任何收益率低于 r_L 的债券，因为社会上预计从持有债券所得的收入还不足以抵销由于未来利率上涨而造成的资本损失。