

汉译世界学术名著丛书



分科本◎经济

纪念版

# 利息理论

[美] 欧文·费雪 著



SINCE 1897

商務印書館  
The Commercial Press

汉译世界学术名著丛书



纪念版

# 利息理论

〔美〕欧文·费雪 著

陈彪如 译



商务印书馆

2017年·北京

Irving Fisher

**THE THEORY OF INTEREST**

The Macmillan Company

New York 1930

本书根据麦克米伦公司 1930 年版译出

# 汉译世界学术名著丛书

## (120 周年纪念版·分科本)

### 出版说明

2017 年 2 月 11 日,商务印书馆迎来 120 岁的生日。120 年前,商务印书馆前贤怀揣文化救国的理想,抱持“昌明教育,开启民智”的使命,立足本土,放眼寰宇,以出版为津梁,沟通中西,为中国、为世界提供最富智慧的思想文化成果。无论世事白云苍狗,潮流左右激荡,甚至战火硝烟弥漫,始终践行学术报国志,不改初心。

译译世界各国学术名著,即其一端。早在 20 世纪初年便出版《原富》《天演论》等影响至今的代表性著作,1950 年代后更致力于外国哲学和社会科学经典的译介,及至 1980 年代,辑为“汉译世界学术名著丛书”,汇涓为流,蔚为大观。丛书自 1981 年开始出版,历时三十余年,迄今已推出七百种,是我国现代出版史上规模最大、最为重要的学术翻译工程。

丛书所选之书,立场观点不囿于一派,学科领域不限于一门,皆为文明开启以来,各时代、各国家、各民族的思想与文化精粹,代表着人类已经到达过的精神境界。丛书系统译介世界学术经典,



引领时代思想,为本土原创学术的发展提供丰富的文化滋养,为推动中国现代学术和现代化进程做出了突出的贡献。

为纪念商务印书馆成立 120 周年,我们整体推出“汉译世界学术名著丛书”120 周年纪念版的分科本,延续传统分为橙色、绿色、蓝色、黄色和赭石色五类,对应收录哲学、政治·法律·社会学、经济、历史·地理和语言学等学科的学术经典著作,既利于文化积累,又便于研读查考,同时向长期支持丛书出版的译者、编者和读者致以敬意。

两甲子后的今天,商务印书馆又站在了一个新的历史时间节点上。我们不仅要铭记先辈的身影和足迹,更须让我们的步伐充满新的时代精神。这是商务人代代相传的事业,更是与国家和民族的命运始终紧密相连的事业。我们责无旁贷,必须做好我们这代人的传承与创造,让我们的努力和成果不仅凝聚成民族文化的记忆,还能成为后来人可以接续的事业。唯此,才能不负前贤,无愧来者。

商务印书馆编辑部

2017 年 5 月



# 序 言

在第一次世界大战期间和第一次世界大战后,因筹措战费以及战后的赔款、复兴及工商业的重建而引起惊人的信用膨胀,使经济学家和生意人又重新注意资本主义以及利息的性质和起源等问题。所以本书是为金融界、实业界的领导者以及经济学教授与学者写的。

战时与战后的通货膨胀造成物价的暴涨,德国和其他国家的实际利率远远跌到零下,从而使许许多多的投资人陷于穷困的境地。在所有的国家里面,由于货币变动对实际利率的影响,收益固定的头等证券变得带有高度的投机性质。大战以后,各国人民寅吃卯粮借钱花费的焦躁心理,加上获取大量投资报酬的机会,使得利率提高并保持在较高的水平上。国民收入的增长使美国成了一个债权国。在国内,由于新的科学、工业与农业各方面的革命,实际收入获得了惊人的增长。1920年后,利率曾有稍许下降,但是因为投资报酬还是很大,所以利率仍然是高的。人们急于花费的不耐,可拿消费者信贷组织作为例证。这种组织是采取金融公司的形式特别设立起来的,它的目的在于适应和鼓励分期付款的赊卖并求得消费的标准化与稳定化。

《利息理论》这本书的写作,初意在于修订《利率论》,后者发表于1907年,久已绝版。读者时有重印该书的请求,但我却一年年



地拖下来,拖了 20 多年,因为我希望修改一下表达的方法,并根据各方面的批评意见,把该书中不为人所理解的部分,加以重写。

对《利率论》一书的批评意见,凡是看到的我都考虑过了,因此这一次,我对表达方式做了重大的改变。虽然实质上我的利息理论简直没有丝毫的改变,但是把它阐述得如此详尽、写法上如此改动,所以我想从前误解我的《利率论》的人会比我感到变动得更大。把这一本书完全重新改写,并补充了新的材料,结果《利息理论》成了一本新的书。

这本有关利息理论新解说的写作,曾得到许多经济学家和商界知名人士的鼓励,特别是出席凡尔赛和平会议的英国代表之一 O. T. 法克先生。法克先生很恳切地说,他从《利率论》一书所获得的对经济理论的深刻理解要多于从其他任何一本书所得到的。

《利率论》发表后若干年,我曾建议用“不耐”这一比较通俗的名词来代替“贴水”或“时间偏好”。这一新名词得到广泛的采用,但出乎我意外的是,它竟引起一种普遍的、错误的想法,以为我完全漏掉或忽视了生产力或投资机会方面。它又使许多人认为,我之使用不耐这个新名词是意味着提出一种新的思想。于是我发现我被称为“不耐说”的创始人,其实我不是的;而缺少新名词来表达的另外一些思想却又不算是我创始的了。正是由于这种误解,才促使我在探索多时之后采用“投资机会”这一新名词来代替“生产力”这一通用的然而不适当的名词。<sup>①</sup>

<sup>①</sup> 投资机会这一名词看来是通俗话中最接近于表示本书所用的技术量  $\gamma$  的一个名词。 $\gamma$  的全名是收获超过成本率,其中收获与成本是比较两个任意收入(接下页注)



在经济学中,要证明学说的创始性是不容易的;因为一切新思想都可在早期的作者中重复不断地找到它的萌芽。就我来讲,只要人们相信我的结论是正确的,我就满意了,纵使批评家将这些结论的缘起全部归功于早期的作者。我虽然希望我称得起有相当的创始性,但每个精通这个问题的学者都将会在我所阐述的利息理论中看到他自己的特殊论点。我自己的理论多少也是大家的理论。我的理论的每一个根本部分至少 J. 雷在 1834 年都已经有所启示了。

如果这一个“不耐—机会”结合的理论能够说是有所不同于所有其他理论的话,这是因为它对投资机会做了明确的分析,并把不耐、机会与收入等概念结合了起来。在利息理论中,收入的概念是起着根本作用的。我敢大胆地希望,人们将发现本书提出的理论,与其说是推翻以前的理论,不如说是把以前的理论贯穿起来,它使阐释的体系变得更加完备而有力了。

第 1 章是新增加的,它是拙著《资本与收入的性质》一书内容的简单提要,是为不曾读过那本书的读者作参考的。

我是初次在一本纯经济理论的著作中在正文里面引用了数学,而不是将它放到附录里面去。这样做是由于看到数学的应用日广和学者中了解数理经济和统计学的人数日益增多的缘故。

第 2 章的一部分与第 19 章的一部分曾以不同形式发表于我

---

(接上页注)川流所得的差数。就我所知,还没有一个利息问题的作者使用过收入川流及其差数,或收获超过成本率这些术语。最接近于这一用法的好像是 H. J. 戴文波教授,特别是他的“企业经济学”(纽约,1913 年,麦克米伦公司)第 368、379、381、394、395、396、410、411 页。





的《增值与利息》这篇专论中。感谢美国经济学会允许我原封不动地引用这篇专论中的一部分。这篇专论发表于30年前,其中陈述的意见(即货币价值的增值与贬值将会在一定程度上降低或提高利率)已获得不少信任,并由战时经验予以说明和证实了。

第19章基本上是对物价与利率间存在的关系进行新的深入研究后写成的。我用新的严谨的统计分析方法来测验这些关系。虽然由这些分析所得到的结论只是试验性质的,可是我认为,这些结论还值得我们做进一步的统计调查,即一方面利率和另一方面物价、企业活动、银行准备与银行贷款之间究竟有怎样的关系。

在写原来那本《利率论》的过程中,我得到许多人的重要帮助。财政部长庞巴维克关于利息问题的著作与历史是人所共知的,他欣然校阅专门研究他的利息理论的一章而且提出了批评。此后,在他的《资本正论》及其《补编》的第三版中,他用100页以上的篇幅来讨论与批评最初形成的《利率论》,有同意的地方也有不赞成的地方。我在第20章中考虑了他的批评意见。

在本书的写作过程中,我曾得到国内外为数甚多的经济学家和各方面人士的建议及帮助,以致不能一一列名致谢。我的同事R. 米克尔博士、M. 萨苏里博士与B. P. 怀特克先生襄助搜集材料、编排付印与校对稿样并提出了有益的批评。我的弟兄H. W. 费雪先生对本书论述方式方法的建议和H. G. 布朗教授对我所述机会原理的批评,是我要特别表示感谢的。此外,L. D. 伊迪教授、C. O. 哈迪先生、R. G. 霍屈莱先生、F. H. 奈特教授、J. S. 罗棱斯教授、A. W. 马格特教授、H. B. 米克教授、W. C. 米契尔教授、C. E. 饶朴夫人、H. 舒尔兹教授、H. R. 席格尔教授、H. 席蒙斯先生、C.



施奈得先生和 J. 韦奈尔教授等都曾给我不少的帮助。

我的分配经济学班上的学生，H. 比鲁哈姆、A. G. 别勒尔、F. W. 霍布金、R. A. 李斯特、D. T. 席尔哥、A. 斯蒂文森和 L. B. 魏尔芝等也提供了许多有价值的建议。

欧文·费雪

1930 年 1 月于耶鲁大学



# 目 录

## 第一篇 引论

1. 收入与资本 .....	3
1.1 主观的或享用的收入 .....	3
1.2 客观的或实际的收入(我们的“生活”) .....	5
1.3 生活费用,实际收入的尺度 .....	6
1.4 物品的成本和使用成本 .....	7
1.5 家庭门限上的衡量 .....	8
1.6 货币收入 .....	9
1.7 资本价值 .....	11
1.8 利率 .....	12
1.9 贴现是基本的 .....	13
1.10 成本或负收入 .....	14
1.11 贴现原理的应用 .....	15
1.12 复式簿记 .....	16
1.13 外繁内简 .....	20
1.14 资本收益不是收入 .....	22
1.15 资本与收入间的关系 .....	25



1.16	对本书的应用 .....	25
1.17	要避免的一些混乱 .....	28
1.18	合用的利率概念 .....	31
2.	货币利息与实际利息 .....	32
2.1	引论 .....	32
2.2	假定预见性 .....	33
2.3	理论中的限度 .....	35
2.4	实际利息与货币利息 .....	36
3.	一些常见的危险 .....	40
3.1	引论 .....	40
3.2	利息的剥削说 .....	42
3.3	利息不曾被反对掉 .....	46
3.4	天真的生产力说 .....	47
3.5	其他两种危险 .....	50

## 第二篇 理论的文字说明

4.	时间偏好(人性不耐) .....	55
4.1	现在收入优于将来收入的偏好 .....	55
4.2	还原为享用收入 .....	56
4.3	不耐决定于收入 .....	60
4.4	利息与价格理论 .....	61
4.5	收入的详细说明 .....	63
4.6	收入数量的影响 .....	65
4.7	时间形态的影响 .....	66



4.8	风险大小的影响	69
4.9	个人的因素	72
4.10	个人因素提要	79
4.11	是收入而非资本起主导作用	81
4.12	不耐表	84
5.	利息的第一近似理论	88
5.1	第一近似理论的假定	88
5.2	规定了的收入	90
5.3	不耐的均等化	92
5.4	经由借款改变收入	94
5.5	经由售卖改变收入	99
5.6	利息是不能根除的	102
5.7	“边际”原理即“最大量”原理	103
5.8	市场的均衡	105
5.9	四条原理	107
6.	利息的第二近似理论	110
6.1	新的假定	110
6.2	任意的收入川流	114
6.3	两种选择	119
6.4	改变资本用法的投资机会	125
6.5	不是循环推理	126
6.6	提要	130
7.	投资机会原理	133
7.1	可取的与不可取的选择	133



7.2	比较利益法 .....	135
7.3	收获超过成本率的概念 .....	137
7.4	收获超过成本的原理 .....	140
7.5	边际收获超过成本率 .....	141
7.6	采伐森林的例证 .....	142
7.7	其他类似的例证 .....	146
7.8	永久收获的例子 .....	147
7.9	一般的例子 .....	149
7.10	选择范围决定于利率 .....	150
7.11	投资机会原理提要 .....	154
7.12	人性不耐与投资机会的相互关系 .....	155
8.	第二近似理论的探讨 .....	157
8.1	投资机会的基本因素 .....	157
8.2	投资机会的必要性 .....	160
8.3	单只时间形态上不同的选择 .....	162
8.4	“硬面包”的假想例证 .....	163
8.5	“无花果”的假想事例 .....	168
8.6	“绵羊”的假想事例 .....	169
8.7	关于修理、更新和改进的机会 .....	170
8.8	改变劳动用法的机会 .....	175
8.9	利率波动的自动矫正 .....	176
8.10	大量机会稳定了利息 .....	178
9.	利息的第三近似理论 .....	179
9.1	不止一个利率 .....	179



9.2	各种不同利率之间的关系 .....	181
9.3	借款的限制 .....	183
9.4	风险与小额借款 .....	185
9.5	销售性是权利的保障 .....	187
9.6	一般收入风险 .....	188
9.7	证券按风险分类 .....	189
9.8	风险对六条原理的影响 .....	193

### 第三篇 理论的数学论证

10.	第一近似理论的几何说明 .....	203
10.1	引论 .....	203
10.2	今明两年收入图 .....	203
10.3	市场线 .....	206
10.4	志愿线 .....	209
10.5	两线的比较 .....	212
10.6	一整族的市场线 .....	212
10.7	许多族的志愿线 .....	215
10.8	一个典型族的志愿线 .....	216
10.9	时间偏好可以是负的 .....	218
10.10	对不耐的个人影响以及非个人的影响 .....	219
10.11	借款或贷款的决定 .....	220
10.12	利率对个人是固定的 .....	222
10.13	一个人如何调节他的收入地位使之适合于市场 .....	222



10.14	市场的均衡 .....	225
10.15	图解中的四条原理 .....	227
10.16	几何法 .....	228
10.17	与供求的关系 .....	229
11.	第二近似理论的几何说明 .....	231
11.1	引论 .....	231
11.2	投资机会线 .....	232
11.3	借款以外的个人调整 .....	234
11.4	通过借款的个人调整 .....	236
11.5	双重调整详论 .....	238
11.6	市场均衡 .....	241
11.7	机会线性性质详论 .....	243
11.8	投资机会与不耐 .....	246
11.9	利息能消失吗? .....	247
11.10	利息鼓励储蓄吗? .....	250
11.11	与供求曲线的关系 .....	251
12.	第一近似理论的公式说明 .....	253
12.1	两年三人的情况 .....	253
12.2	不耐原理甲(三个方程式) .....	255
12.3	不耐原理乙(三个方程式) .....	255
12.4	市场原理甲(两个方程式) .....	256
12.5	市场原理乙(三个方程式) .....	256
12.6	计算方程式与未知数的数目 .....	257
12.7	$m$ 年与 $n$ 个人的情况 .....	258





12.8	不耐原理甲 [ $n(m-1)$ 个方程式]	258
12.9	不耐原理乙 [ $n(m-1)$ 个方程式]	259
12.10	市场原理甲 ( $m$ 个方程式)	260
12.11	市场原理乙 ( $n$ 个方程式)	261
12.12	计算方程式与未知数的数目	262
12.13	不同年份的不同利率	263
13.	第二近似理论的公式说明	266
13.1	引论	266
13.2	不耐原理甲 [ $n(m-1)$ 个方程式]	267
13.3	不耐原理乙 [ $n(m-1)$ 个方程式]	268
13.4	市场原理甲 ( $m$ 个方程式)	268
13.5	市场原理乙 ( $n$ 个方程式)	269
13.6	投资机会原理甲 ( $n$ 个方程式)	269
13.7	机会原理乙 [ $n(m-1)$ 个方程式]	270
13.8	计算方程式与未知数的数目	271
13.9	方程式数目与未知数数目的一致	273
13.10	零或负利率	274
13.11	公式法是有用的	275
14.	不适于数学表述的第三近似理论	279
14.1	引论	279
14.2	六组公式的不完备	280
14.3	结论	283

