

· 现代经济学与管理学文库 ·

LIBRARY OF MODERN ECONOMICS AND MANAGEMENT SCIENCE

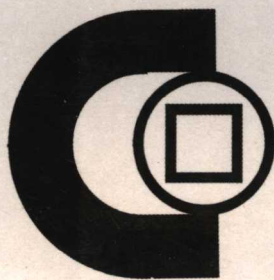
金融学系列教材

FINANCE TEXTBOOK SERIES

国际收支与汇率金融学

FINANCIAL ECONOMICS ON THE BALANCE
OF PAYMENTS AND EXCHANGE RATES

王光伟 / 编著



东南大学出版社
SOUTHEAST UNIVERSITY PRESS

现代经济学与管理学文库·金融学系列教材

国际收支与汇率金融学

王光伟 编著

东南大学出版社

内 容 提 要

“国际收支理论”和“汇率理论”是国际金融学中的核心理论,不仅其中的各种理论派别众多,而且各种理论都在不断深化和发展,更细致的理论分支也在不断形成。本书对这两部分的内容进行了相对集中和深入的讨论,为金融学、经济学有关专业的硕士研究生和博士研究生的教学提供了一个平台,各专业可以根据自身的需要使用和选用。

本书在定性分析的基础上,还相当注重模型的构建和数理方法的应用,这是因为经济中一项因素(或政策)的变化往往在某些方面有积极的影响,而在另一些方面又有消极影响。当面临类似的情况时,就需要用数理模型和定量方法来判断其最终影响。可以说,定量数理方法的运用是作为一个特点贯穿于本书的始终的。但是,考虑到我国经济、金融类学生来源广泛,数学基础参差不齐的状况,本书对数理方法的运用基本局限于我国学生比较熟悉的范围,并尽可能将数理模型和方法的运用与相应的经济学、金融学理论解释密切结合,力争使学生有清楚的理解,形成良好的教学效果。

图书在版编目(CIP)数据

国际收支与汇率金融学/王光伟编著. —南京:东南大学出版社,2007.5

ISBN 978-7-5641-0762-8

I. 国... II. 王... III. 国际收支—关系—汇率—研究 IV. F810.4 F820.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 066953 号

东南大学出版社出版发行
(南京四牌楼 2 号 邮编 210096)

出版人:江 汉

江苏省新华书店经销 兴化印刷责任有限公司印刷
开本:700mm×1000mm 1/16 印张:19 字数:357千字

2007年6月第1版 2007年6月第1次印刷

ISBN 978-7-5641-0762-8/F·103

定价:32.00 元

* 若有印装质量问题,请直接向读者服务部调换。电话:025-83792328

前 言

本书定名为“国际收支与汇率金融学”，是一个研究生层次的教研平台，供金融、经济类的硕士、博士研究生使用，对于承担本科国际金融教育的教师来说，也不失为一个高一层次的参考平台。“国际金融学”通常包括“国际收支理论”、“汇率理论”、“国际货币体系”和“国际金融市场”这几个部分。相比较而言，“国际货币体系”更像是一种背景，二战后确立的国际货币体系——“布雷顿森林体系”就是从二战结束到 20 世纪 70 年代中期的国际金融背景；而后来的国际货币体系——“牙买加体系”则是自“布雷顿森林体系”结束至今的国际金融背景。这种背景一经确立，就会在相对较长的时期保持稳定状态。因此，“国际货币体系”的内容是比较明确而简单的。

“国际金融市场”也基本上是如此。无论是欧洲货币市场和欧洲债券市场（离岸市场），还是各国的在岸市场，也都更多地表现为一种背景或环境，在相对较长的时期里也是很稳定的。在经过本科阶段的学习后，应该对这两部分的内容已经有了比较清楚的了解。这也是本书基本不再涉及这两部分的原因。

而“国际收支理论”和“汇率理论”则是国际金融学中的核心理论，不仅其中的各种理论派别众多，而且各种理论都在不断深化和发展，更细致的理论分支也在不断形成。本书对这两部分的内容进行了相对集中和深入的讨论，为金融学、经济学有关专业的硕士研究生和博士研究生的教学提供了一个平台，各专业可以根据自身的需要使用和选用。

本书在前面用了一点篇幅对作为国际收支与汇率理论的相关基础的货币和利率理论进行讨论，我认为这种讨论是必需的，具有逻辑的必然性。

首先，汇率与国际收支之间的相应联系和影响是不言而喻的；而汇率则是由两国货币的购买力、两国的利率和人们的预期决定的，所涉及的理论模型包括购买力平价理论、不含预期的抵补利率平价理论、包含预期的非抵补利率平价理论以及货币危机的预期模型等等。那么，是什么因素影响货币的购买力（价格水平）呢？是什么因素影响一国的利率呢？这些问题的答案又都与货币供给和货币需求有着直接的联系。货币供需状况决定了购买力（价格水平）与利率。因此，货币供给、货币需求与利率理论形成了国际收支理论与汇率理论的基石。

第二，由于货币理论与利率理论本身的内容也十分复杂，不同的流派有着自己独特的见解，有时甚至是相互对立的见解，这就导致了对同样的国际收支政策和汇率调整政策，人们常会出现相当不同的看法。比如，新自由主义学派认为货币的实际需求

稳定(社会的实际总供给稳定);而凯恩斯学派、新古典综合学派则认为实际货币需求和社会总供给非稳定。这就导致了汇率理论中对同一政策操作的不同结论。因此,对货币理论和利率理论进行有针对性的讨论,对于正确理解国际收支和汇率理论,对于有效解释经济现实和制定相关政策措施,都是十分必要的。

作为研究生用书,本书具有较高的理论深度。虽然国际金融研究的主要问题是众所周知的,但本书对每一个问题的讨论都深入了一个层次,如很多问题在一些书中仅仅是给出了结论,对于得出结论的分析却往往语焉不详,本书则不仅要说明为什么能够得出有关结论,而且除了对主要结论的逻辑证明过程外,还对一些主要结论引起的有效效应做了进一步的深入和扩展分析。比如:国际收支调节的乘数论中的两国模型;国际利益与政策关系的“滨田模型”;毕肯戴克-罗宾逊-梅茨勒条件;货币模型的汇率调整放大效应分析;现实中汇率偏离利率平价的交易成本模型分析;远期均衡汇率的决定模型;汇率超调幅度与超调过程;汇率超调下的货币模型;汇率的多重均衡模型;均衡汇率测算模型和适度外汇储备的决定模型等等。

本书在定性分析的基础上,还相当注重模型的构建和数理方法的应用,这是因为经济中一项因素(或政策)的变化往往在某些方面有积极的影响,而在另一些方面又有消极影响。当面临类似的情况时,就需要用数理模型和定量方法来判断其最终影响。可以说,定量数理方法的运用是作为一个特点贯穿于本书的始终的。但是,考虑到我国经济、金融类学生来源广泛,数学基础参差不齐的状况,本书对数理方法的运用基本局限于我国学生比较熟悉的范围,并尽可能将数理模型和方法的运用与相应的经济学、金融学理论解释密切结合,力争使学生有清楚的理解,形成良好的教学效果。

本书还以附录的方式,给出了更多的有关经济模型或数量关系的分析过程,供有兴趣的读者进一步阅读。

鉴于时间、精力和水平等方面的原因,本书也难免存在不足乃至谬误,热忱欢迎读者批评指正。

王光伟

2006年6月20日于苏州静远斋

目 录

前言	(1)
第 1 章 总供给不变和可变条件下的货币需求	(1)
第一节 古典的供给约束——传统货币数量论	(1)
一、古典条件下的供需均衡：总供给不变	(1)
二、交易方程式——货币的交易需求	(2)
三、剑桥方程式——货币的持有需求	(3)
第二节 供给可变条件下的货币需求——流动偏好理论	(5)
一、市场结构的变化与供给的可变动性	(5)
二、流动性偏好的结构	(6)
三、流动性偏好理论的政策含义	(7)
第三节 流动性偏好理论的演进	(8)
一、货币交易需求与利率：平方根定理	(9)
二、货币预防需求与利率：立方根定律	(12)
三、货币投机需求与风险和收益的权衡：资产组合选择模型	(14)
第四节 现代的总供给不变假设——现代货币数量论	(20)
一、现代经济中供给不变的解释	(20)
二、现代货币数量论的货币需求	(24)
三、现代货币数量论与凯恩斯主义的政策区别	(27)
附录 1 弗里德曼的名义收入货币理论模型	(28)
复习思考题	(31)
第 2 章 货币供给机制分析	(32)
第一节 货币供应量：银行系统的资产净额	(32)

第二节 基础货币：来自国内的货币供应基数和来自国外的货币供应基数	(34)
第三节 货币乘数：货币供应理论的基本模型	(36)
第四节 货币供应的内生性与外生性	(38)
一、对货币乘数的考察	(38)
二、对货币现实流动状况的考察	(40)
复习思考题	(41)
第3章 利率均衡过程及其政策影响	(42)
第一节 古典利率理论：商品市场的利率理论	(42)
一、利息产生的原因	(43)
二、利息的数量——古典的利率决定理论(供需均衡论)	(43)
第二节 “流动性偏好”利率理论：货币市场的利率理论	(45)
第三节 可贷资金利率理论：个别市场均衡向一般均衡的过渡	(46)
一、可贷资金的内涵	(46)
二、可贷资金的利率决定模型	(47)
第四节 一般均衡的利率理论	(49)
一、商品市场的均衡	(49)
二、货币市场的均衡	(50)
三、全面均衡状态下收入和利率的决定	(52)
第五节 $IS-LM$ 曲线的稳定性与政策选择	(52)
一、 IS 曲线的移动及其对均衡的影响	(53)
二、 LM 曲线的移动及其对均衡的影响	(54)
三、 IS, LM 的稳定性与货币政策目标选择	(56)
第六节 利率的期限结构理论	(57)
一、利率期限结构	(57)
二、预期理论	(58)
三、市场分割理论	(59)
四、流动性偏好理论	(61)
复习思考题	(61)

第4章 外汇与国际收支平衡	(62)
第一节 外汇与汇率	(62)
一、外汇	(62)
二、汇率及汇率的种类	(63)
三、购买力平价实际汇率与贸易品非贸易品价格结构	(66)
四、即期汇率、远期汇率与汇差	(68)
第二节 汇率制度	(71)
一、汇率制度类型	(71)
二、对各种汇率制度的简要评价	(74)
第三节 国际收支与国际收支失衡	(76)
一、国际收支	(76)
二、国际收支平衡表	(78)
三、国际收支平衡与失衡	(80)
复习思考题	(86)
第5章 国际收支调节与内外均衡：宏观经济层面	(87)
第一节 国际收支平衡的自动调节机制	(87)
一、不同货币制度和汇率制度下的货币-价格机制	(87)
二、收入机制对国际收支的调节	(88)
三、固定汇率和浮动汇率下的利率机制	(89)
第二节 国际收支平衡的政策调节	(90)
一、需求调节政策	(90)
二、供给调节政策	(91)
三、资金融通政策	(92)
四、政策搭配	(92)
第三节 内外均衡的矛盾及政策搭配调节	(93)
一、内外均衡的矛盾——米德冲突	(93)
二、经济的开放性与内外均衡	(94)
三、内外均衡矛盾的调节——丁伯根原则和蒙代尔原则	(95)
第四节 内外均衡曲线与政策搭配	(98)
一、财政与货币政策搭配时内外均衡	(98)
二、支出转换政策与支出增减政策搭配时的内外均衡	(102)

第五节 国际收支的宏观调节理论	(106)
一、国际收支调节的乘数理论及其两国模型	(106)
二、国际收支调节的吸收论	(114)
三、国际收支调节的货币论	(116)
四、国际收支调节的结构论	(120)
第六节 国际收支的国际协调理论	(122)
一、国际间的相互依赖与协调	(122)
二、国际利益与政策关系的滨田模型	(122)
三、无国际政策协调时的博弈均衡	(125)
四、国际政策协调	(127)
复习思考题	(127)
第6章 国际收支的微观调节理论——弹性分析	(128)
第一节 水平供给曲线下的进出口弹性分析	(128)
一、进出口弹性的概念	(128)
二、弹性理论的初级应用：马歇尔-勒纳条件	(129)
三、收入效应与回响应：马歇尔-勒纳条件的修正	(132)
第二节 非水平供给曲线下的进出口弹性分析	(134)
一、汇率变动与进口品的外币价格和本币价格的关系	(135)
二、进口额 M 对汇率 R 的弹性分析	(138)
三、出口额 X 对汇率 R 的弹性分析	(141)
第三节 汇率变动与国际收支和贸易条件	(144)
一、汇率变动与国际收支：毕肯戴克-罗宾逊-梅茨勒条件	(144)
二、汇率变动与国际贸易条件	(145)
第四节 “弹性”、“贸易条件”与国际收支调节的“结构论”	(148)
附录1 以外币计价时的出口额与汇率变动	(151)
附录2 基于价格和汇率的进出口弹性	(152)
附录3 J 曲线效应	(154)
复习思考题	(155)

第7章 购买力平价下的汇率决定模型	(156)
第一节 购买力平价和一价定律	(156)
一、绝对购买力平价	(157)
二、相对购买力平价下的汇率变动率	(157)
三、购买力平价与实际汇率	(158)
第二节 汇率决定的货币模型	(159)
一、货币模型概述	(159)
二、浮动汇率制度下货币模型的调节机制	(161)
三、固定汇率制下货币模型的调节机制	(164)
第三节 货币余额调整效应和汇率调整放大效应	(169)
一、货币余额调整效应	(169)
二、货币模型的汇率调整放大效应分析	(170)
复习思考题	(173)
 第8章 利率平价理论与均衡远期汇率决定模型	(174)
第一节 购买力平价理论的局限性	(174)
第二节 利率平价理论	(175)
一、抛补(抵补)利率平价	(176)
二、非抛补(非抵补)利率平价	(177)
三、实际利率平价	(178)
第三节 本币、外币的投资回报率曲线与汇率决定过程	(179)
一、本币、外币投资回报率与汇率	(179)
二、本币和外币收益率曲线变动的影响	(181)
第四节 对现实汇率偏离利率平价的分析	(183)
一、交易成本模型	(184)
二、资本管制和政治风险的影响	(186)
第五节 均衡远期汇率决定模型	(187)
一、套期保值者与远期市场	(188)
二、套利者与远期市场	(189)
三、投机者与远期市场	(190)
四、远期均衡汇率的形成	(191)

复习思考题	(191)
第9章 蒙代尔-弗莱明模型和汇率超调模型	(192)
第一节 蒙代尔-弗莱明模型的前提和主要内容	(192)
第二节 蒙代尔-弗莱明模型中的货币政策效应	(194)
一、浮动汇率制下的货币扩张效应	(194)
二、固定汇率制下的货币扩张效应	(196)
第三节 蒙代尔-弗莱明模型中的财政政策效应	(198)
一、浮动汇率制下的财政扩张	(198)
二、固定汇率制下的财政扩张	(200)
第四节 资本完全流动下的蒙代尔-弗莱明模型	(201)
一、资本完全流动下的货币扩张	(202)
二、资本完全流动下的财政扩张	(203)
第五节 黏性价格与汇率超调模型理论	(205)
一、商品价格黏性与要素价格超调	(205)
二、超调幅度与超调过程	(206)
三、汇率超调下的货币模型	(208)
复习思考题	(210)
第10章 汇率决定的资产组合平衡模型	(211)
第一节 模型的前提条件及有关变量	(211)
一、模型的前提条件	(211)
二、模型中的资产变量	(212)
第二节 资产组合模型的均衡过程分析	(213)
一、本国货币市场、本国债券市场、外国债券市场均衡线	(213)
二、短期均衡过程	(216)
三、长期均衡调整机制	(220)
第三节 政府对汇率干预的政策效应分析	(221)
一、市场干预概论	(221)
二、冲销式干预与非冲销式干预	(223)
复习思考题	(225)

第 11 章 汇率的多重均衡与均衡汇率测算模型	(226)
第一节 国际收支均衡的外汇供需表述	(226)
第二节 对进出口商品的需求与供给和对外汇的需求与供给	(227)
一、商品的需求与供给和外汇的需求与供给	(227)
二、外汇市场供需关系的几种情况	(228)
第三节 多重均衡及均衡的稳定性问题	(231)
第四节 均衡汇率测算理论与模型	(233)
一、均衡汇率概念的演变	(233)
二、威廉姆森的均衡汇率测算理论	(234)
复习思考题	(237)
第 12 章 外汇储备及其适度性分析	(238)
第一节 外汇储备及其供需影响因素	(238)
一、外汇储备与国际储备	(238)
二、外汇储备的作用	(239)
三、外汇储备的供给、需求及影响因素	(240)
第二节 适度外汇储备的内涵及定量分析方法	(242)
一、适度外汇储备	(242)
二、适度外汇储备的比例分析法	(243)
三、适度外汇储备决定的需求函数分析法	(245)
四、适度外汇储备的成本—收益理论分析	(246)
五、成本—收益分析里的海勒模型和阿格沃尔模型	(250)
复习思考题	(253)
第 13 章 汇率崩溃——货币危机分析	(254)
第一节 货币危机的概念与第一代货币危机理论	(254)
一、货币危机的概念	(254)
二、第一代货币危机理论——国际收支模型	(256)
第二节 第二代货币危机理论——预期模型	(260)
一、预期模型概述	(260)
二、政府决策优化模型	(261)

三、金融恐慌模型	(269)
第三节 克鲁格曼的道德风险模型	(276)
一、对货币危机的新探讨	(276)
二、克鲁格曼的道德风险模型	(276)
第四节 货币危机的其他理论解释	(278)
第五节 简要评价和总结	(286)
复习思考题	(287)
主要参考书目	(288)
后记	(291)

第1章

总供给不变和可变条件下的货币需求

供给和需求是整个经济学中的核心问题。同其他经济理论一样,对货币理论的研究也是从供给和需求两个方面展开的,其理论基础仍是供求规律。只有在货币供求理论的基础上,才能进一步研究货币对就业、国民收入和物价等实际经济变量的影响。因此,对货币需求问题的研究是金融理论的起点。

第一节 古典的供给约束——传统货币数量论

在货币理论中,发展历史最长、影响最深远的是货币数量论。货币数量论(The Quantity Theory of Money)是说明货币数量的变化与物价水平变化关系的理论。法国重商主义者吉恩·鲍丁(Jean Bodin)最早明确地将价格波动同货币数量的变化联系起来,并正式创立了货币数量论。到了20世纪初,美国经济学家欧文·费雪(Irving Fisher)提出了现金交易说,英国经济学家马歇尔(A. Marshall)和庇古(A. E. Pigou)提出了现金余额说,标志着货币数量论的系统化,也标志着货币需求理论基本模型的初步建立。

一、古典条件下的供需均衡:总供给不变

所谓古典条件是指古典经济学的前提,即各个市场,包括商品市场和要素市场都是自由竞争的。在这种条件下,我们知道如图1-1所示的供需均衡图形对所有的市场都成立。

图1-1(1)的含义是:供需自动达成均衡价格 P 和均衡数量 Q 。把这个结论放到劳动市场上,其含义就是:对劳动的供给和需求自动决定了均衡工资 W 和就业量 U ;更进一步的意思是:在工资 W 下,每一个愿意提供劳动的劳动者都提供了劳动,而每一个需要劳动者的雇主都雇到了工人。这就是“无强制性失业”的境界,也就是我们通常所说的“充分就业”。虽然古典经济学中并没有总供给和总需求的

概念,但既然我们知道了经济处于充分就业状态,那么这时的社会总供给曲线就一定垂直的——总供给不变(如图 1-1(2)所示)。

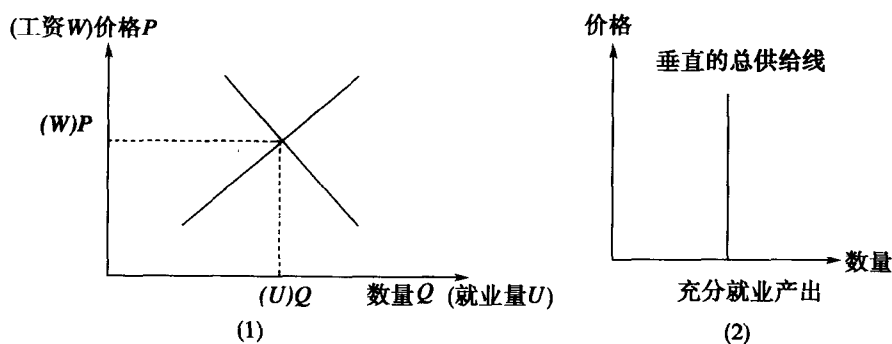


图 1-1 古典的供需均衡与充分就业

二、交易方程式——货币的交易需求

美国经济学家费雪于 1911 年出版了《货币的购买力》一书,创立了现金交易说,并提出了著名的交易方程式:

$$MV = PT \quad (1.1)$$

其中 M 代表流通中的货币数量, V 代表货币流通速度, T 代表商品和劳务的交易量, P 代表一般物价水平。等式右边 PT 为交易总值,等式左边 MV 为货币总值。显然,就事后观点而论,双方总是恒等。因此, $MV=PT$ 只是一个恒等式,而不是一种理论。

为了使交易方程式 $MV=PT$ 具有理论上的价值和意义,费雪分析了决定方程式中 M 、 V 、 P 、 T 的各种因素以及方程式中各项因素的变化情况。

费雪认为, M (流通中的货币数量) 是由银行准备金情况、货币政策和借贷情况等条件决定的,因此,费雪作出了三个假定:

(1) V (货币流通速度) 是由社会惯例(如支付制度)、个人习惯、技术发展状况(如交通运输和通讯技术)以及人口密度等因素所决定的。由于这些因素在短期内是稳定的,在长期内变动也很慢,因此, V 在短期内是稳定的,可视为不变的常数。

(2) 商品和劳务的交易量 T 为充分就业下的产出,是一个常数。

(3) 一般物价水平 P 完全是被动的,完全由其他因素决定,是一个因变数, P 对 M 、 V 、 T 没有影响。

这样,由于 V 、 T 是常数,而 M 是自变数,因此可得出结论:货币数量 M 的变动导致物价 P 的同比例变动。货币数量的变动是因,一般物价水平的变动是果。由于存在这种因果关系的推论,恒等式 $MV=PT$ 便具有理论上的意义。如果将交易

方程式改写成货币需求方程式,则为

$$M = \frac{PT}{V} \quad (1.2)$$

这表明,人们之所以需要货币,是因为货币是一种交易媒介,需要货币的目的是为了便利商品或劳务的交易。由于该方程式强调货币的交易功能,故费雪的交易方程式也被称为“现金交易说”。

三、剑桥方程式——货币的持有需求

传统货币数量论的另一种形式是现金余额说(Cash-Balance Approach)。现金余额说是以马歇尔和庇古为首的英国剑桥大学经济学家创立的,所以这一理论又称为剑桥方程式。庇古根据马歇尔的观点,于1917年写了《货币的价值》一文,马歇尔则于1923年写了《货币、信用与商业》一书,从不同角度研究货币数量和物价水平之间的关系。

剑桥学派十分强调货币的需求,重视人们持有货币量的多少和动机。他们认为,经济主体愿意持有的平均货币数量或现金余额是收入的一个稳定的比例,如果记人们对货币的需求为 M_d ,国民收入为 Y , K 为比例系数,则货币需求公式为

$$M_d = KY \quad (1.3)$$

由于国民收入是实际产量或实际收入 y 与物价水平 P 的乘积,因此上述公式又可写为

$$M_d = KP_y \quad (1.4)$$

这就是剑桥学派所建立的货币需求方程式,也被称为剑桥方程式(Cambridge Equation)。

由于包括传统货币数量论在内的古典经济学都认为经济可以自动趋于均衡,因此货币供求也趋于均衡,故 $M_d = M_s = M$,即 M 的下标可省略:

$$M = KP_y \quad (1.5)$$

该方程表明,人们意愿持有的货币存量(也就是货币需求量) M ,与国民收入保持着一个稳定的比例。式中 P_y 相当于交易方程式中的 PT , K 表示货币占国民收入的比例,它是货币流通速度 V 的倒数。剑桥学派采用 K 而不采用 V ,是因为当考察为什么人们需要占收入一定比例的货币时,就要研究人们持有货币的动机,即研究决定人们货币需求的因素。所以使用系数 K 表现出剑桥方程式对货币需求的强调。

现金余额说的指导思想是马歇尔的均衡价格理论。剑桥学派运用供求原理来

说明货币价值的决定,认为货币同普通商品一样,其价格也由供求关系决定。由于货币供应当时被认为是由货币当局控制的,因此可视为外生变数,这样,货币价值的大小便主要由货币需求决定,这也是剑桥学派注重货币需求的原因。

根据供求均衡价格理论,在货币供应不变条件下,如果人们对货币的实际需求减少,这就表示人们手中持有的货币存量相对过多,结果货币价值趋于下降。由于货币价值与物价成反比,因此货币价值下降即表现为物价上涨;反之,若实际货币需求增加,则意味着人们手中持有的货币存量相对过少,结果货币价值上升而物价下跌。而在实际货币需求不变条件下,如果货币供应增加,则人们手中持有的货币存量增多,这就导致物价上涨;反之,若货币供应减少,使人们手中持有的货币存量减少,则物价下跌。

可见,无论是从供给还是从需求方面看,人们手中持有的货币存量都决定了价格水平。其结论是:如果 K 、 y 都为常数,则物价水平与货币存量成同比例且同方向的变化。这与交易方程式的结论是相同的。

但是,也可以看到现金交易说同现金余额说的以下两点不同之处:

(1) 现金交易说只涉及货币的交易媒介功能,强调货币的支出;而现金余额说则强调货币的持有。应该注意到,持有货币中的一部分是用于交易的,但也有不用于交易的。

(2) 现金余额说重视人们持有货币的动机,现金交易说则注重货币流通速度以及经济社会等制度因素。

现金交易说和现金余额说都属于传统的货币数量论,所以都有以下一些共同的属性:

(1) 作为古典经济理论框架下的传统货币数量论,是以实际产出不变或充分就业为前提的。在非充分就业或者说实际产出可以增加的条件下,传统货币数量论的一些理论解释就难以成立。

(2) 货币数量论是一种长期的均衡理论,后来出现的现代货币数量论也是这样。这类理论认为商品总供给恒等于商品总需求,短期内经济波动会通过市场机制而自动调节,经济在长期内总会自动趋向充分就业均衡。由于货币只是商品交易的媒介,因此,货币的供给和需求也同样会趋于均衡。基于此,传统货币数量论认为,短期的不均衡现象经过自动调节,在长期内必然趋于均衡,经济学应主要分析在长期内货币数量及其他经济因素的变动情况。但在实际上,短期变动却是现实中的经常现象,是导致经济发生问题的主要原因。

(3) 交易方程式和剑桥方程式都没有考虑利率变量对货币需求的影响。而在后来的凯恩斯理论及其发展中,甚至在现代货币数量论中,我们都可以看到利率对货币需求有着重要的影响。