



奥地利学派经济学经典译丛 | 上海市“十二五”重点图书

*Money, Bank Credit, and Economic Cycles*


# 货币、银行信贷与经济周期



(第三版)



上册

[西班牙]赫苏斯·韦尔塔·德索托 (Jesús Huerta de Soto) 著

 上海财经大学出版社



上海市“十二五”重点图书  
奥地利学派经济学经典译丛

# 货币、银行信贷与经济周期

(第三版)

## 上册

[西班牙] 赫苏斯·韦尔塔·德索托 著  
(Jesús Huerta de Soto)

秦传安 译



 上海财经大学出版社

本书由上海文化发展基金会图书出版专项基金资助出版

图书在版编目(CIP)数据

货币、银行信贷与经济周期(第三版)/(西)赫苏斯·韦尔塔·德索托(Jesús Huerta de Soto)著;秦传安译. —上海:上海财经大学出版社,2016.10

(奥地利学派经济学经典译丛)

书名原文: *Money, Bank Credit, and Economic Cycles, 3rd Edition*

ISBN 978-7-5642-2485-1/F·2485

I. ①货… II. ①赫…②秦… III. ①金融-经济史-世界②银行史-世界 IV. ①F831.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 137223 号

责任编辑 吴晓群

封面设计 张克瑶

HUOBI YINHANG XINDAI YU JINGJI ZHOUQI

货币、银行信贷与经济周期

[西班牙] 赫苏斯·韦尔塔·德索托 著  
(Jesús Huerta de Soto)

秦传安 译

---

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷装订

2016 年 10 月第 1 版 2016 年 10 月第 1 次印刷

---

700mm×960mm 1/16 42.25 印张(插页:4) 649 千字

定价:118.00 元(上下册)

# 总序

## ——“人的行动”的经济学

奥地利学派经济学的理论体系非常丰富,涵盖了方法论、经济理论、政治哲学等诸多领域,它既有理论,也有政策,是真正的跨学科。也许正是由于其理论体系的丰富性,不少人会产生这样一种印象,即奥地利学派经济学是支离破碎的,各个理论相互之间缺少关联。为了纠正这种不正确的看法,本文将以此套丛书的主要主题,即利息、时间、资本理论与商业周期理论为例,说明奥地利学派经济学的整体性。把奥地利学派经济学的各种具体理论一环一环扣在一起的是“人的行动”思想,“人的行动”贯穿了奥地利学派经济学的整个理论体系,它不仅是奥地利学派理论体系的基础,也是奥地利学派经济学区别于其他经济学派的独特之处。

### 一、“人的行动”贯穿了利息、时间与资本结构思想

奥地利学派经济学明确地指出,利息源于人的时间偏好。利息产生的唯一原因是人们有“正的时间偏好”,即人们对于当前在手的物品的评价要高于未来才能到手的同一物品。也就是说,人们对于一件未来的物品,在现在评价时,其价值要低于在未来某个时刻的评价。因此,利息可以看作是现在与未来“交换”的产物。由于任何生产都要花费时间,所以生产者、资源所有者和消费者在做出市场决策时都必须考虑利率现象。如庞巴维克所说,人们往往“低估未来”,对同一物品,人们偏好现在而不是未来的物品,“目前物品通常比同种类、同数量的未来物品具有较高的主观价值。由于主观评价的结果决定客观交换价值,目前物品,通常比同

种类、同数量的未来物品具有较高的交换价值和价格”。<sup>〔1〕</sup> 由于人们对同一物品现在价值与未来价值的评价是不同的，“不管什么社会组织和法律制度，只要有现在物品和未来物品相交换的场合，利息总是会出现的”。<sup>〔2〕</sup> 由于利息是时间偏好的产物，因此利息是不可能消除的。

在利息问题上一个容易犯的错误是认为利息源于“生产力”，由于资本的使用提高了生产力，因此贷款人要给借款人一个回报，利息就是使用资金的回报，或者说“剩余价值的一部分”。对此，米塞斯予以明确的否认。他说，通过延长生产时期能增加单位投入的产出数量，或生产那些短时期内根本不能生产的产品。但是，却不能因此认为这样增加的财富价值就是利息的来源。<sup>〔3〕</sup> 在米塞斯看来，“利率”纯粹是“时间”现象，与资本或资本品没有关系，尽管利率很典型地出现在使用资本的世界中，但利率绝非资本的生产力回报。“利率”与“生产”的关系不是资本的生产“产生”了利率，而是由于任何生产都要花费时间，因此生产者、资源所有者和消费者在做出市场决策时都必须考虑利率现象。

“时间偏好”属于“人的行动”范畴，不属于“心理”范畴。米塞斯从其“人类行为经济学”方法出发，认为，虽然庞巴维克意识到人类的“时间偏好”是普遍存在的，但庞巴维克的“时间偏好”论是建立在“心理”考虑之上的，而“心理因素”不能证明“时间偏好”规律在任何时候、任何场合都能适用。<sup>〔4〕</sup>

要正确地理解利息，就必须正确地理解时间。“时间偏好”中的“时间”不是“平均生产时间”，而是一个属于“行动学”范畴的概念。“生产时期”在行为中扮演的角色完全存在于行为人在不同长度的生产时期之间的“选择”，“生产时期”是由选择构成的，物理意义上的生产时期长短在米塞斯看来并没有多大的意义。庞巴维克之所以在利息问题上表现出折中的“二元论”，一个重要的原因是他没有认识到时间的“行为学”性质，而把

〔1〕 庞巴维克：《资本实证论》商务印书馆 1981 年版，第 253 页。

〔2〕 庞巴维克：《资本实证论》商务印书馆 1981 年版，第 262 页。

〔3〕 Mises, L. Von (1949), *Human Action: A Treatise on Economics*. Third Revised Edition. Fox & Wilkes San Francisco. 1966, pp. 526—527.

〔4〕 Mises, L. Von (1949), *Human Action: A Treatise on Economics*. Third Revised Edition. Fox & Wilkes San Francisco. 1966, p. 485.

时间理解为“平均生产时间”，这导致他一方面认为利息源于“时间偏好”，另一方面又认为利息源于“生产力”。

利息是资本的价格，利息又源于时间偏好。对时间的认识，决定了对资本的认识。我们同意哈耶克的观点：“资本问题实际上是个时间问题”。哈耶克指出，“时期”不是单维的。在他看来，不同要素具有不同的投资时期；如果用单个时间维度，如“平均生产时期”去描述这些各异的投资时期，是不可取也是不能允许的。<sup>〔1〕</sup>哈耶克在这点上可谓一针见血。以生产眼镜为例，假如生产镜架的时间是2天，生产玻璃片的时间是1天，我们可以说生产眼镜的“平均时间”是1.5天吗？显然不能，如哈耶克所指出的，这个“平均时间”没有意义。哈耶克正确地指出，社会生产是相互联系的，“生产时期”是多维度的矢量，不同产品的“生产时期”不能加总测量，不能“平均化”，社会的“平均生产时期”也不能说明什么问题，也不能进行比较。“单一的生产时期”或“平均的生产时期”等是没有意义的抽象概念，因为这些概念与真实世界没有多少联系。“平均生产时间”的概念导致了资本的“基金论”，因为时间可以平均，资本必然就被看作是能够自动地自我复制、保持或扩大自身规模的“基金”。而按照奈特的资本“基金论”，资本一旦存在，就能自发地进行再生，所有资本都是概念上的、永续的，资本的替代是理所当然的。

以奈特和克拉克等人为代表的新古典经济学的资本理论是“基金论”。在“基金论”中，资本是没有“时间”内涵的，因为生产、分配、交换和消费在新古典经济学的模型中是同时发生的。不同于“平均生产时间”，米塞斯与拉赫曼等人采用的是“个人”的与“主观”的时间。在这种“主观的”时间观的基础上，奥地利学派经济学家认为资本是“结构的”，他们提出的资本结构论迥异于新古典经济学的资本基金论。人们一般只看到资本的总量，而忽视资本的结构，实际上资本“结构”的变化远比“量”的变化更重要，“总资产值的变化是我们衡量成功的标准，但它不能告诉我们发生了什么和为什么会发生，就如同温度计不能告诉我们病人是患有疟

---

〔1〕 Hayek, F. A. (1936), The Mythology of Capital. *Quarterly Journal of Economics*, 50, 199—228, p. 206.

疾还是流感”。〔1〕

奥地利学派经济学在研究资本时把目光聚焦于人的行动,而非资本品上,认为资本必然与个体的计划或预期联系在一起。如哈耶克就认为,资本理论的基础应该是“个体的决策”。〔2〕资本品“没有用”,并不是因为失去物理用途,而是不再进入计划。“结构”的含义即资本必然表现出特定形式的复杂关系。〔3〕资本有不同的功能,必须结合使用,计划的改变将改变资本的结构(组合),原来的结构将不复存在。不同人有不同的计划,资本在“计划中”得到使用,资本只有进入一个生产计划,参与一个生产过程,才产生互补性;〔4〕当计划被修改时将产生替代效应,原先有用的资本将被剔除、被替代。因此,在给定的计划下说互补性才有意义,而新古典经济理论在讨论“互补效应”时不涉及当事人的计划,认为互补性就如同磁带和录音机之间的关系那么客观。

凯恩斯的理论中没有“个体的计划”,因此也就没有资本结构的思想,在他看来,“新的资本组合出现在原来的资本组合中,而不会对原先的有改变”。〔5〕这一论述与现实不符,这也是哈耶克说凯恩斯缺少一个资本理论的原因。不同的资本结构会产生不同的服务流,而同样的资本品在不同的结构中也会产生完全不同的服务流。即便是在资本品构成不变的情况下,企业家计划的改变也会导致资本结构的重组。一个明显的证据是:在资本市场上,当一个企业宣布某项计划时,股价就会发生变化。每个企业都在尽可能地优化其资本结构,有的可能是扩张,如阿里巴巴最近进行的并购,也有可能是缩减,如海尔最近宣布的裁员。如果仅仅考察一

---

〔1〕 Lachmann, L. M., *Capital and Its Structure*. Sheed Andrews and McMEEL, Inc. 1978, p.36.

〔2〕 Lachmann, L. M. (1982), *The Salvage of Ideas: Problems of the Revival of Austrian Economic Thought*. In Littlechild, S *Austrian Economics*. Vol. III. Edward Elgar, 1990, p.338.

〔3〕 Lachmann, L. M., *Capital and Its Structure*. Sheed Andrews and McMEEL, Inc. 1978, p.59.

〔4〕 Lachmann, L. M., *Capital and Its Structure*. Sheed Andrews and McMEEL, Inc. 1978, p.56.

〔5〕 Lachmann, L. M., *Capital and Its Structure*. Sheed Andrews and McMEEL, Inc. 1978, p.58.

个社会资本“量”的变化，而不去考虑资本“结构”的变化，那显然是片面的。事实上，根据资本结构理论，资本不能简化为“量”并用“量”去描述。

套用哈姆雷特的话，资本是“量”还是“结构”，这是一个问题。主流经济学的一些理论，特别是经济增长理论就是把资本当作“量”来考虑的，假如人们意识到资本不是“量”而是“结构”，那么我们也会认识到这种增长理论的基础存在缺陷。显然，我们更应该关注资本结构问题。如克莱因所说，“现代经济所面临的关键问题是资本结构问题，即资本应该怎样分配于各种经济活动中？”<sup>[1]</sup>资本结构理论有着巨大应用前景，它的价值显然还没有被充分认识。下面谈谈它与商业周期理论的关系。

## 二、商业周期与资本结构的混乱

根据资本结构理论，企业家改变计划，资本结构也将随之改变，如果企业家的计划错乱，就会导致资本结构紊乱；如果企业家们的计划普遍发生错误，那么资本结构将出现严重混乱，其外在的表现就是“商业周期”。奥地利学派经济学家也用“生产结构”的扭曲来说明商业周期，但“生产结构”这个概念的主观主义色彩不如“资本结构”那样鲜明，因此，用资本结构的混乱来说明商业周期更能体现奥地利学派经济学的特色。那么企业家制订计划的时候为什么会普遍地发生错误从而导致商业周期呢？原因在于政府对市场的干预，尤其是对货币和银行体系的干预，从而使市场信号失去应有的功能。在奥地利学派经济学家看来，商业周期不是市场本身的问题，而是政府干预扭曲货币、银行这些重要的市场制度所导致的。这些制度本应该是市场自发形成的，但由于政府的干预，这些制度失去了原有的功能。德索托教授的《货币、银行信贷与经济周期》一书正是以米塞斯的货币和银行理论为基础，从货币制度和银行制度两个方面，对奥地利学派的经济周期理论进行全面阐述的著作。

人们往往把“货币”(money)和“通货”(currency)相混淆，在日常生活

---

[1] Peter Klein(2010), *The Capitalist and the Entrepreneur: Essays on Organizations and Markets*, Ludwig Von Mises Institute, p.11.



中使用的“货币”是政府发行的纸币,但纸币其实是“通货”,不是真正的货币。货币本质是黄金,而通货是政府发行的信用媒介(法币),与黄金没有关系,它只是一个符号,甚至一个数字,本身没有价值。政府发行的通货取代货币,是发生商业周期的根本原因之一。

米塞斯认为,“信用媒介”是一种没有黄金储备做后盾的货币。在商品流通中,信用媒介与货币具有相同的功能,但信用媒介更容易扩张,这种信用媒介的扩张会导致市场利率系统性地低于自然利率,或者说信用媒介没有扩张时的利率,低利率将刺激企业家扩大生产,出现上文说的“企业家计划的普遍错误”,导致生产结构(资本结构)的变化不符合消费者的跨期偏好。企业家将投资在被人为压低了的利率下看似具有“营利性”的项目,生产规模的扩大意味着对生产资料和劳动力需求的增加。但是生产资料和劳动力的数量没有增加,增加的只是信用媒介。投入新企业的生产资料和劳动力,必然要以其他企业中生产资料和劳动力的减少为代价,这就意味着生产资料价格和工资的上涨,并进而导致消费品价格的上涨,造成了繁荣的假象。

但是,这个繁荣的势头不可能一直维持下去,“市场参与者会意识到没有足够的储蓄去满足所有的新投资项目;当所有的这些不良投资被发现并清偿时,这种虚假繁荣的泡沫就破裂了”〔1〕。如罗斯巴德指出的,生产过程总是比货币的流通过程更长,在生产过程完成之前,物价就已经上涨了,物价的上涨导致企业生产成本提高,企业的利润将被侵蚀,那些在信用扩张(低利率)的情况下看上去具有盈利能力的项目就不再是盈利的项目,而是投资失误了。一旦银行为了防止货币体系的崩溃而采取措施终止信用的扩张,一些企业就不得不缩减生产规模,而另一些企业将关门或破产。

在信用扩张的情况下,一方面,在远离消费品的一端出现产能过剩;另一方面,在靠近消费品的一端,由于土地、劳动力和资本等要素的价格上涨,企业的利润下降,即使企业提高消费品价格,可能也不足以弥补要

---

〔1〕 Peter Klein(2010), *The Capitalist and the Entrepreneur: Essays on Organizations and Markets*, Ludwig Von Mises Institute, p.182.

素价格的上涨。这种情况一般被称为“生产结构的扭曲”，但我们更愿意称之为“资本结构的混乱”。

吊诡的是，在信用扩张的过程中，一边是货币供应量大幅增加，另一边却出现“钱荒”，即企业的融资成本反而更高了。这是为什么？原因在于，信用扩张促进资产（尤其是房地产）价格上涨，大量的信贷资金都流入投机性的领域，追逐实体经济中难以获得的利润。在这种情况下，市场的借贷利率提高了，对需要资金的企业来说，市场利率的提高即意味着需要支付比原先更高的融资成本。“货币数量论”难以解释这一现象，因为根据该理论，可以用多印钞票的办法解决“钱荒”问题，但这一办法显然是饮鸩止渴。

信用扩张也与银行制度的扭曲有关。银行制度的扭曲，集中表现在“中央银行”和“部分储备的银行制度”上。“部分储备的银行制度”是指银行的贷款并没有黄金和储户自愿的储蓄做后盾，或者说银行把储户的活期存款都贷出去了。储户（尤其是指活期存款的储户）把资金放在银行里是为了获得安全和随时提取的便利，储户有随时把资金提取出来的权利，银行在未经储户许可的情况下私自将这部分资金贷放出去，不可避免地造成重复支付问题，并且显然是侵害了储户的财产权，剥夺了该储户存款的一部分购买力，也违背了货币本质上是黄金的原则，“部分储备的银行制度”实际上是违背私法的行为。

“部分储备的银行制度”非法地扩张了信用，银行也正是利用储户不会集中地提取存款来获利。假如储户都向银行提取存款，银行必然破产，但是在没有信用危机的情况下，这种情况一般不会发生。这种银行制度之所以能长期存在，一个重要的原因是中央银行为它提供了保障，更准确地说，商业银行从中央银行那里获得了以部分储备就可以实施信贷扩张的“特权”。那么为什么政府要给银行特权呢？答案在于，政府和银行之间存在互利关系：政府可以利用银行发债，或通过其他方式进行信用扩张，解决自己的财政困难而不必求助于税收；而银行在信贷扩张中多“销售”了本不存在的货币，获得了巨大的利益，而且还不用承担信用扩张的风险，因为所有的风险都可以让中央银行承当。正是政府在背后的怂恿，让银行堂而皇之地践踏私法，破坏市场经济正常运转所必不可少的财产权。

如米塞斯在《人的行为》中早已论述的,如果政府从未为某些特殊银行的利益而采取干涉行动,如果政府从未解除某些银行遵照契约清偿债务的义务(在市场经济里面,这是所有个人和所有商号必须履行的义务),就不会有什么银行问题出现。每个银行对于自己的偿付能力的考虑,就可以使它不得不小心谨慎而不敢过分发行信用媒介,否则就会破产。但如果有了中央银行,情况就不同了——有了中央银行这个依靠,商业银行就会肆无忌惮地扩张信用。

可见,用于交易的媒介只能是真正的货币,企业家投资的资金只能来自于自愿的储蓄,即可转作生产资源的真实消费品的节约,而不是信贷扩张产生的货币资金。然而,在政府干预货币和银行体系之后,出现了两个“没有支持”:作为交易媒介的法币没有黄金支持,用于投资的信贷没有真实的生产资源支持。

### 三、干预主义者的理论中没有“人的行动”的因素

门格尔早就指出,货币和语言一样,是一种在历史中自发形成的。而经济危机的根源就在于政府对传统法律原则和产权制度的破坏,使货币制度和银行制度失去其应有的协调功能,导致企业家在制订计划时普遍发生错误,致使资本结构出现普遍的混乱,这样就可以把经济危机问题归为“人的行动”问题;从另一方面看,忽视“人的行动”,或者说在理论体系中排除“人的行动”,也正是干预主义理论谬误的根源。

在干预主义的理论体系中“没有人的行动”的因素,这一点在价格理论中有明显的体现。对价格有两种理解,一种认为价格包含了无数个体的知识(观念、预期和判断),价格反映、传递和整合不同人的知识,将知识从一个角落传递到另外一个角落,这个传递知识的过程也是协调不同人的行动,使经济成为一个整体的过程,也就是拉赫曼说的“使分散的计划趋向一致”;<sup>[1]</sup>与之相反,干预主义者则把价格当作参数,认为价格是

---

[1] Lachmann, L.M., *Capital and Its Structure*. Sheed Andrews and McMEEL, Inc. 1978, p.61.

以人为地调整,是实现干预者预想的均衡(市场出清或最大化)的工具,在这种理论体系中,知识被视为给定的技术和偏好,在做出这样的假定之后,剩下的问题就是求解实现均衡的价格。干预主义者没看到价格是在人的行动过程中自发形成的,“这种最适合于现代文明的价格体系乃是通过某种奇迹而自发形成的”,<sup>[1]</sup>“价格机制并不是人之设计的产物”。<sup>[2]</sup>德索托也指出,“价格不是人们要去适应的给定物。相反,正是不断行动的人,创造价格并调整它们”。<sup>[3]</sup>

不难发现,对于价格,凯恩斯正是采取了后面这种理解。在他的理论中,只有设定价格参数的“干预者”,但没有作为市场参与者的“行动人”。也就是说,凯恩斯所犯的错误和兰格等人本质上是一样的,都把价格设想为参数,是干预者可以任意调节的工具,他们没有看到,市场价格是行动人的产物,是所有市场主体共同创造出来的。凯恩斯创立了宏观经济学,但使用的还是新古典经济学的均衡分析框架,“新瓶装旧酒”,他无非用“充分就业”代替了新古典经济学的“市场出清”。在继承新古典方法的凯恩斯主义的理论体系中,个体不是“行动人”,是没有学习能力的,市场是干预者可以调节的机器,诚如拉赫曼所说,“凯恩斯并不懂得市场是人们交换知识的制度”。<sup>[4]</sup>

本套丛书侧重于奥地利学派经济学的货币、资本、利息、商业周期、私有产权、市场组织与企业家才能等方面,对这些主题的研究是奥地利学派经济学的“拳头产品”。这些主题之所以重要,是因为如果我们想了解真实世界的经济运行,就不可避免地要从这些主题入手。换言之,我们无法逃避这些主题,它们是必不可少的理论工具。并且,相比其他经济学派而言,奥地利学派经济学在这些主题上所做的研究是最深入、最有说服力

---

[1] 哈耶克著:《个人主义与经济秩序》,生活·读书·新知三联书店2003年版,第132页。

[2] 哈耶克著:《个人主义与经济秩序》,生活·读书·新知三联书店2003年版,第131页。

[3] 参见赫苏斯·韦尔塔·德索托著,朱海就译:《社会主义:经济计算与企业家才能》,吉林出版集团有限责任公司2010年版,第248页。

[4] Lachmann, L.M., *Capital and Its Structure*. Sheed Andrews and McMEEL, Inc. 1978, p.70.

的。例如,奥地利学派的商业周期理论不仅有坚实的理论基础和缜密的逻辑,而且在现实中也已经得到反复的验证,因此备受人们的推崇。对任何一位试图了解经济世界运行奥秘的人来说,本套丛书都是必读的佳作。

**朱海就**

2014年11月3日于杭州

## 英文第三版序

自《货币、银行信贷与经济周期》的上一版英文版出版以来，3年过去，在此期间，2007年金融危机之后启动的经济衰退过程仍在持续。这个过程包含了微观经济层面上实际生产结构不可避免的重新调整和重新组合，之前“投机泡沫”那些年的信贷扩张使生产结构变得不可持续。尽管在很多场合，政府的财政政策和货币政策都是捉摸不定的和适得其反的，但到最后，公共财政赤字的巨额增长使得国际市场出现了主权债务危机。这场危机非常严重，以致不同国家的政府一个接一个被迫采取措施——即便是一些胆小的措施——朝着正确的方向迈进：减少公共支出、政府干预和货币管制，并自由化生产要素市场，使之更加灵活，尤其是劳动力市场。

记住了这一点，我们就必须考量有些国家的形势，它们像西班牙一样，有史以来第一次不得不在无法执行本国货币政策的情况下面对一次深重的经济危机，因为它们如今属于欧洲货币联盟。对这些国家来说，欧元所起的作用类似于金本位曾起的作用：它终结了货币民族主义，也终结了通过下列办法来抵抗危机的可能性：扩大货币供给，使货币贬值，推迟公共部门必要的、结构性的紧缩改革和经济自由化。说来也怪，破天荒第一次，欧洲的政治家们终于不得不把形势严峻的真相告诉国民，并着手迄今为止似乎在政治上完全不可能的改革，舍此别无选择。此外，即便仅仅出于这个理由，至少，那些迄今为止一直倾向于遵循更宽松、更不负责任

的经济政策的货币联盟成员尤其应当感谢欧元。<sup>〔1〕</sup>

在这一经济和政治的语境下,本书中所包含的对危机和改革原因的分析也就显得十分及时和重要了,要想防止这些原因在未来可以预期地再度出现,就必须把这些分析应用于当前的银行和货币体系。作为一个恰当的实例,我们得到了英国两位保守党议员在议会提出的一项法案,该项议案打算把100%准备金的要求扩大到活期存款及其等价物,从而把1844年7月出台的《皮尔银行特许法案》(Peel's Bank Charter Act)(奇怪的是这部法案至今依然有效)推向高潮。这一行动完全符合本书开出的三个“药方”之一(另外两个“药方”分别是废除中央银行和回归古典金本位),在提交给下院的议案中,他们明确引用了本书作者的话<sup>〔2〕</sup>。无论如何,这一改革建议在政治层面得以讨论,其本身就是一个极其重要的事实,它点燃了一个希望:如今,我们终于可以朝着正确的方向迈进了。

对于写下这几行文字的笔者来说,另一个让我抱有希望也颇感满足的事实是:自本书的上一个版本在2009年出版以来,在很短的时间里,便有越来越多的外文译本出版。具体说来,在这一时期,本书出版了波兰语、捷克语、罗马尼亚语、荷兰语、法语、德语和意大利语等译本。简言之,在我撰写这篇序言的时候,本书已经被翻译成13种不同的语言,在10个不同的国家出版。<sup>〔3〕</sup>

---

〔1〕毋庸置疑,德国的前景有所不同,因为它在货币上传统的严格做派正面临被欧元破坏的危险。See Philipp Bagus, *The Tragedy of the Euro* (奥本: Ludwig von Mises Institute, 2011)。

〔2〕参见克拉克顿和威科姆选区的两位保守党议员道格拉斯·卡斯维尔和史蒂夫·贝克于2010年9月15日在英国议会提交的《金融服务(存款与贷款管制)议案》[Financial Services (Regulation of Deposits and Lending) Bill]。他们的提案演说刊载于上述日期的议会官方记录《议会议事录》(Hansard)上(第515卷,第46号,第904~905页)。

〔3〕笔者想对下列版本的译者和出版者表达诚挚的感谢:波兰语版(由 Grzegorz Luczkiewicz 翻译,2009年由 Instytut Ludwiga von Misesa 在华沙出版),捷克和斯洛伐克语版(由 M. Froněk, A. Tuma, D. Vo řehovský, J. Havel 和 M. Janda 翻译,2009年由 ASPI—Wolters Kluwer 在华沙出版),罗马尼亚语版(由 Diana Costea 和 Tudor Smirna 翻译,2010年由 Universitatea Alexandru Ioan Cuza 在雅西出版),荷兰语和佛兰芒语版(由 Tuur De-meester 和 Koen Swinkels 翻译,2011年由 ACCO 在勒芬和海牙出版),法语版(由 Rosine Létinier 教授翻译,2011年由 L'Harmattan 在巴黎出版),德语版(由 Philipp Bagus 教授翻译,2011年由 Lucius & Lucius 出版),以及意大利文版(由 Giancarlo Ianulardo 翻译,2011年由 Rubbettino 出版)。

无论如何,不管这些征兆未来是不是得到证实,也不管我们的努力最终是不是功德圆满,作为大学学者和经济理论家,我们不可推卸的责任就是要把我们所有的努力都聚焦于研究和探索科学真理,并把相关的知识和原则传递给后代,使得他们能够在没有限制或障碍的情况下进一步推动人类和文明的进步。

赫苏斯·韦尔塔·德索托

2011年4月21日,马德里



## 英文第二版序

笔者很高兴向各位介绍《货币、银行信贷与经济周期》的英文第二版。考虑到 10 年前自本书第一版出版以来我一直在预测的严重金融危机以及由此导致的世界范围经济衰退如今正在肆行无忌,这个版本的出现可谓恰逢其时。

中央银行最近 15 年来纵容和策划的人为信贷扩张不可能以任何其他方式结束。如今已接近尾声的扩张周期,其开始积蓄能量的时期正是 2001 年美国从上一次衰退(尽管时间很短并得到了遏制)中恢复过来的时候,也正是美联储重新开始 1992 年启动的人为大规模信贷和投资扩张的时候。这次信贷扩张并没有家庭自愿储蓄的平行增长提供支持。几年内,银行钞票和存款形式的货币供给以平均每年 10% 的速度增长(这意味着每隔 7 年,全世界的流通货币总量就要翻倍)。这次严重的信用通胀所产生的交换媒介被银行体系以很低的利率(就实际意义而言甚至是负利率)抛向市场。上述因素助长了投机泡沫,其表现形式为资本品、房地产以及代表这些资产并在证券市场上交易的有价证券价格显著增长,股市指数飙升。

奇怪的是,在 1929 年大萧条之前的“暄腾”岁月里,货币增长的冲击并没有显著影响消费品和服务这个子集(约占所有商品的 1/3)的价格。像 20 世纪 20 年代一样,最近十年见证了生产力的显著提高,这是大规模引入新技术和企业家重大创新的结果,要不是因为货币和信贷的注入,这些原本会导致消费品和服务的单位价格健康而持续下降。此外,中国和印度的经济充分纳入全球化市场甚至进一步提高了消费品和服务的实际