



奥地利学派经济学经典译丛 | 上海市“十二五”重点图书



The Pure Time-Preference Theory of Interest

纯时间偏好利息理论



[美] 杰弗里·M. 赫伯纳 (Jeffrey M. Herbener)



上海市“十二五”重点图书
奥地利学派经济学经典译丛

纯时间偏好利息理论

[美]杰弗里·M.赫伯纳 编
熊 越 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

纯时间偏好利息理论/(美)杰弗里·M.赫伯纳(Jeffery M. Herbener)编;熊越译.—上海:上海财经大学出版社,2016.11
(奥地利学派经济学经典译丛)

书名原文:*The Pure Time-Preference Theory of Interest*
ISBN 978-7-5642-2571-1/F·2571

I.①纯… II.①杰…②熊… III.①利息-理论研究
IV.①F032.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 256684 号

□责任编辑 吴晓群

□封面设计 张克瑶

CHUNSHIJIAN PIANHAO LIXI LILUN

纯时间偏好利息理论

[美]杰弗里·M.赫伯纳 编
熊 越 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

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷装订

2016 年 11 月第 1 版 2016 年 11 月第 1 次印刷

700mm×960mm 1/16 9.75 印张(插页:2) 145 千字

定价:39.00 元

The Pure Time-Preference Theory of Interest

Jeffrey M. Herbener

Copyright © 2011 by the Ludwig von Mises Institute.

Published under Creative Commons Attribution 3.0. <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/>.

Ludwig von Mises Institute, 518 West Magnolia Avenue, Auburn, Alabama 36832, Mises.org.

ISBN: 978-1-61016-236-4.

All rights reserved.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2016.

版权所有 翻版必究

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，它涵盖了方法论、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，本文将以这套丛书的主要主题，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”。〔1〕由于人们对同一物品现在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”。〔2〕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。〔3〕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。〔4〕

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，决定了认识的资本。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。^{〔1〕}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事和为什么会发生，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?”^{〔1〕}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”;^[1]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”,^[1]“价格机制并不是人之设计的产物”。^[2]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”。^[3]

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”。^[4]

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

中文版序

自马可·波罗从忽必烈汗的元朝返回威尼斯的时代起,西方人就迷上了中国。除了渴望了解充满异域情调的风土外,西方人也通过与中国的生意往来获得了充满东方风情的商品。尽管在文化上可谓天壤之别,西欧和中国却都从中世纪开始,通过让商人自由施展拳脚来获得源源不断的财富。在中世纪鼎盛时期,商人们行使自己的自由,经丝绸之路孕育出繁盛的国际经济。与东方的贸易对西方是如此重要,以至蒙古控制陆上路线的危机在西方引发了始于 15 世纪的探索时代。

金融市场和金融机构在西方的崛起,对中世纪的长途贸易至关重要。商人们在长期的相互贸易过程中彼此授信。随着他们通过积累来自贸易的利润建立起自己的财富,他们得以拓展到金融服务。意大利北方城邦的商业银行先是出借其自己的资本,然后成为储蓄者和投资者之间的金融中介。他们的金融服务主宰了繁荣的中世纪香槟博览会。北欧汉萨同盟的商业银行家也以类似的方式兴起,为在中欧蓬勃发展的采矿活动提供金融服务。

正是商业活动和金融活动,以及在它们帮助下生活水平的不断提高,使西方知识分子转向了对市场经济的研究。在 16 世纪,西班牙萨拉曼卡学派的学者开始探究调节生产和交换之社会秩序的有效规律。他们最早察觉到人们头脑中的时间偏好和市场中的利率之间的因果联系。这些知识分子认为,利率与商品价格一样,是人赋予实现自我目的之价值的自然流露。

几个世纪之后,西方开始把留给商人的行动空间扩大到整个生产者,从而释放了资本积累。企业家从政府限制的桎梏中解脱出来,储蓄并投

资于自己的企业。随着资本积累使生产力的提高成为可能,工人也最终得以通过金融市场进行储蓄和投资。经过 200 多年持续的资本积累,在西方孕育出一个中产阶级勃兴的社会,他们享受着不断提高的生活水准。

西方的工业革命复兴了对经济探究的兴趣。资本主义的兴起提出了新的理论问题,这些问题是曾在自己的年代分析过商业革命的西班牙经院哲学家所没有遇到的。18 世纪末和 19 世纪的经济学家只得去发展一套经济的资本结构理论,并将其整合进利息理论。直到 19 世纪末和 20 世纪初,他们的工作才取得令人满意的成效。弗兰克·费特的著作概括了奥地利学派经济学家在资本和利息领域的成就。本文集把他的著作视为对流传的有关资本和利息的谬误的一种纠正。

对身在西方的我们来说,一直以来最让人欣慰的便是在过去三十年看到中国经济增长过程的结果。从 20 世纪 70 年代末开始,随着邓小平领导的改革,政府干预的束缚有所放松,中国人的企业家精神得以释放,结果是繁荣凸显,无数人跻身中产阶级。

但是,在走向市场经济的过程中,中国的官员却在到达目标前接受了西方的中央银行货币体系。或许,与他们在西方国家的同行一样,他们也陷入了这一谬误:通过设计货币通胀和信贷扩张,可以加快经济增长的进程。然而,这种人为刺激催生的繁荣会被金融市场的波动打断,萧条随之而来。在经济周期中,在繁荣期积聚起来的投资项目又在萧条中崩塌,留下的资本存量并没有变得更好——常常是变糟了。

现在,中国自身的货币通胀和信用扩张的后果已经开始困扰中国。中国东部从南到北分布着像康巴什和于家堡这样的鬼城。上海股市也饱受波动的困扰。

想要破除人为廉价信贷产生繁荣的谬论,我们需要掌握艰深的资本与利息经济理论。本文集便是沿着这条道路迈出的一步。

我们希望东西方的人们能携手走向和平和繁荣的未来。

杰弗里·M.赫伯纳

(Jeffrey M. Herbner)

宾夕法尼亚州格罗夫城

2015 年 10 月

前 言

一谈起利率,消费者和企业家常会谈及“货币成本”或“资金成本”(the cost of money)。现代贷款人也把他们收取的利息称为“贷款价格”。从这个角度来看,利息被视同其他财货(goods,又译商品):一种财货越便宜,人们就越负担得起。所以,利率越低,人们就越负担得起。于是现代中央银行家被人们当作炼金术士,他们通过规定关键利率、降低利率来神奇地化稀缺为富足。

随着全世界都在去杠杆化中挣扎,市场中的一连串资产泡沫和不良投资不断被挤爆,中央银行家们固守着古老的信条,认为经济所需的灵药只是更多的货币。如果经济还没有起色,就一定意味着需要加大剂量:利率一定是太高了。

即使采取零利率也依然太高,这已经成为主流的看法。在2009年春,哈佛大学经济学家、乔治·W.布什总统的前顾问,N.格里高利·曼昆(N.Gregory Mankiw)在《纽约时报》严肃地指出,“对美联储来说,可能是时候把利率降为负数了”。但谁会为了只收回更少的钱而借钱出去?

曼昆赞同并引用了德国经济学家西尔维奥·格塞尔(Silvio Gesell)对持有货币征税的观点,这也是约翰·梅纳德·凯恩斯(John Maynard Keynes)本人会支持的想法。曼昆的一个研究生甚至想出了一个更加疯狂的点子,把利率政策变成了一场关于运气的荒唐游戏:

试想一下,美联储宣布从今天起的一年内,从0到9随意挑出一个数字。编号以该数字结尾的所有通货都不再是法定货币。突然之间,持有该通货的预期回报就会变成-10%。