



湖北经济学院学术文库

中国宏观收入分配结构变化 对货币需求的影响研究

ZHONGGUO HONGGUAN SHOURU FENPEI JIEGOU BIANHUA
DUI HUOBI XUQIU DE YINGXIANG YANJIU

■ 周 文 著

作者简介

周文，1978年11月出生，2000年、2006年和2011年分别毕业于南京大学、武汉大学和中南财经政法大学，获得经济学学士、工商管理硕士和经济学博士学位。现为湖北经济学院金融学院副教授、武汉区域金融发展研究院执行院长，湖北现代服务业发展研究副院长，主要研究方向为突发冲击背景下的产业系统和金融风险管理。



湖北经济学院学术文库

中国宏观收入分配结构变化 对货币需求的影响研究

ZHONGGUO HONGGUAN SHOURU FENPEI JIEGOU BIANHUA
DUI HUOBI XUQIU DE YINGXIANG YANJIU

■周 文 著

总 序

1919年，当中国这个东方文明古国正在经历五四新文化运动洗礼时，德国著名社会学家马克斯·韦伯在慕尼黑大学进行了一次题为《以学术为志业》的演讲。在百年的曲折前行中，韦伯的演讲像暗夜中的一盏明灯，给无数中国学者带来希望之光，影响深远。

面对当下社会转型、信仰缺失等矛盾与冲突，每一位有志于学术的学者都需要重新审视自己：“我们为什么要从事学术？”法国哲学家米歇尔·福柯说：“有人会悲悼目前的真空，在理念的世界中继续追寻一种专制。但是另外一些人，一旦在他们的生命中发现了一种新的音调，一种新的观看的方式，一种新的行为方式，我相信这些人决不会哀叹这个世界是一个谬误，不会哀叹历史上充满了无足轻重的人，不会喝令别人住嘴以使自己的责难之声被人听见。”福柯的一番话解答了无数学者心中的困惑，指出了学术研究绝不仅仅是一种职业，也是一种生活方式，甚至是一种游离于世俗价值之外的信仰，一种在繁华落尽之后仍能找到生命意义与希望的精神自足与崇高。

以学术为志业，要将生命融入学术，淡泊名利。国学大师梁启超在《清代学术概论》一书中将清代学者取得巨大成就的主要原因归结为：“俗既俭朴，事畜易周，而寒士素惯淡泊，故得与世无竞，而终其身于学。”一个人只有超越名利的束缚，才能洞察宇宙人生的奥妙。韦伯曾言“学术生涯是一场鲁莽的赌博”，但若每一位有志于学术的人具有“昨夜西风凋碧树，独上高楼，望尽天涯路”的心理准备与承受孤独的勇气，同时有“衣带渐宽终不悔，为伊消得人憔悴”的坚持，那么他一定会体验到“众里寻她千百度，蓦然回首，那人却在灯火阑珊处”的喜悦与满足。孔子云：“朝闻道，夕死可矣！”更是将生命与学问相联系。事实上，如果学术不能上升到信仰的高度，不能融入生命意义与人生价值的话，要么变得空洞无物，要么成为沽名钓誉的工具。

以学术为志业，要怀经世济民之心，心系天下。很多人感慨：今天的社会很难再产生大师！是我们的物质条件太差？还是自身对学术失去了敬畏之

心？或许，我们可以从追溯往哲先贤的足迹中寻找答案。中国古代士人素有关怀天下的传统，宋代理学家张载将学术的追求归纳为四句话：“为天地立心，为生民立命，为往圣继绝学，为万世开太平。”这是何等的气魄和胸襟！在民国那个曾经大师辈出的年代，鲁迅、闻一多……一个个响亮的名字背后，是浓浓的战火，弥漫的硝烟。正是将思想与学问着眼于整个民族的前途命运、生死存亡，大师们才取得了傲人的成绩。心系国家，才会以神圣而虔诚的态度面对学术，才会产生经世济民的不朽著作。反之，一心只为“稻粱谋”，纵然有万般才智，也很难成气候。

“大学者，研究高深学问者也”，学术永远是大学的灵魂。作为一所合并成立仅十余年的年轻高校，湖北经济学院可能刚刚入门，谈不上鲜明的学术传统，但我们有巨大的发展潜能。建校至今，我们始终保持着向上的活力与动力。一大批以学术为志的年轻博士、中青年学者踊跃加盟，推动学校科研实力持续提升，高水平研究成果不断涌现。

一套丛书不仅可以展现一系列的学术成果，还能展现一所学校、一个国家，甚至一个时代的学术与思想风貌。正如我们观《永乐大典》，可以感受明代盛世的威仪与气魄；览《四库全书》，可以了解清代学术的整体格局。我们希望通过“湖北经济学院学术文库”向社会展示学校的学术风貌与氛围。因此，我们遴选著作时，首先坚持精品原则，努力推出高水准的学术著作，宁缺毋滥。其次，我们坚持百家争鸣，百花齐放，鼓励不同学科、不同学术风格的著作登上舞台。最后，我们希望一部著作不仅表达作者的学术观点，还能体现各自的学养与治学态度。严谨务实，充满个性的文章除了会给读者学术上的启迪之外，还能让人洞察到文章背后鲜活的人格与个性魅力。

学术文库建设没有终点，每一位以学术为志业的经院人都可以进入这个行列。薪火相传，愿“湖北经济学院学术文库”能成为一道亮丽的风景线，并以此作为我们新的舞台和新的学术起点，伴随着湖北经济学院的成长与腾飞，愈加绚丽多姿！

湖北经济学院

摘 要

中国宏观收入分配结构的变化是否对货币需求造成影响？对这一问题的研究有深刻的理论与现实意义。如果这一问题的答案是肯定的，那么从理论研究的角度而言，必须弄清中国宏观收入分配结构变动是如何引起货币需求变化的；从实证研究的角度而言，必须弄清中国宏观收入分配结构变化对货币需求造成了哪些影响，如各层次的货币需求总量、货币需求结构、货币流通速度和货币需求稳定性，既要分析其静态的数量，也要描述其动态的特征。

《中国统计年鉴（1998—2015）》的数据显示，1992—2013年间，中国宏观收入分配结构发生了很大变化，从可支配收入分配的角度观察，企业部门所占比重迅速上升，政府部门所占比重基本保持稳定，而住户部门所占比重则大幅下降；同一期间，我国的货币需求，不论是各部门的货币需求，还是总的货币需求，变得越来越难以把握和预测。

理论分析结果显示，宏观收入分配结构的变化至少可以通过两条路径影响货币需求：部门间货币需求静态差异路径和各部门货币需求动态变化路径。基于变量平稳性假设，利用多元回归的方法进行实证分析的结果显示，中国宏观收入分配各部门的货币需求的确存在静态差异和动态变化。分别采用流量数据和存量数据的回归分析结果一致表明，在 M_0 层次，边际需求倾向最大的是住户部门，企业部门较低，政府部门最低；在 M_1 层次，边际需求倾向最大的是企业部门，最小的是住户部门，政府部门居中。基于流量数据的分析表明，在 M_2 层次，边际需求倾向最大的依然是企业部门，最小的是政府部门，住户部门居中。基于存量数据的回归分析结果表明，在 M_0 层次，住户部门的收入弹性最大，企业部门的收入弹性比较小，政府部门该层次实际货币需求与实际可支配收入关系不显著；而在 M_1 层次，政府部门的收入弹性比较大，企业部门居中，最小的是住户部门，同时，三个部门在 M_1 层次的规模弹性都比 1 小，表明各部门的该层次货币需求均具有规模经济特征。无论是边际货币需求倾向分析，还是收入弹性分析，三大宏观经济部门的货币需求关于可支配收入的函数关系存在明显差异。因此，宏观收入

分配结构的变化会通过部门间货币需求的静态差异影响整体货币需求。以 2004 年作为分界年份的实证分析表明,各部门各层次的货币需求函数在该年前后有较显著的变化,这表明三个部门的货币需求随收入分配结构的变化而不断变化。

不论是基于主体间货币需求静态差异的分析,还是基于各主体货币需求动态变化的分析,收入分配占比上升的企业部门,对各层次的货币需求都会增长加速,而收入分配占比下降的住户部门,对各层次的货币需求都会增长放缓。在三个部门中,企业部门和住户部门收入分配占比变动较大,各层次货币需求受到的影响也较大,而政府部门在国民收入分配中占比变动小,各层次货币需求受到的影响也比较小。随着宏观收入分配结构变化,住户部门因为可支配收入占比的下降而减少的 M_0 和 M_1 需求比企业部门因为可支配收入占比的上升而增加的 M_0 和 M_1 需求要多,进而使得全国总的 M_0 和 M_1 需求增速放缓。

两条影响路径综合起来对货币需求总量、货币需求结构以及货币流通速度的冲击分析表明,宏观收入分配结构变化对各层次的货币需求总量均有影响,随着三个部门实际可支配收入的增加,实际 M_0 、 M_1 和 M_2 需求量都会增加,并且在三个层次货币需求的变化中,政府部门实际可支配收入的变化贡献最大,住户部门其次,企业部门基本没什么影响。在 M_0 层次,企业部门和住户部门导致的实际增量较少,政府部门相对较多;在 M_1 层次,企业部门和政府部门导致的实际增量较小,住户部门导致的实际增量较大,且影响时间较长;在 M_2 层次,政府部门实际可支配收入增加对实际 M_2 增量的影响最小,住户部门导致的实际 M_2 增量最大,并随时间的推移基本保持稳定,企业部门导致的增量较少。

各部门可支配收入占比的变化确实会引起 M_0/M_2 和 M_1/M_2 的波动,但各部门可支配收入占比的变化是 M_0/M_2 波动的主要原因之一,但不是 M_1/M_2 波动的主要原因之一。各部门可支配收入占比的确对各层次货币流通速度有影响,但不是货币流通速度变动的主要原因。

采用协整和误差修正的计量分析方法,对经济总体和各部门各层次货币需求函数进行估计和稳定性检验,结果表明,除政府部门的实际 M_1 需求与其影响因素的长期均衡关系对短期波动没有显著的修正作用之外,企业部门的实际 M_0 和 M_1 需求、政府部门的实际 M_0 需求以及住户部门的实际 M_0 、 M_1 和 M_2 需求与其影响因素之间,其长期的均衡关系对短期波动均有较显著的修正作用。除了住户部门的实际 M_0 需求是稳定的之外,估算出来的其

他短期货币需求函数均不稳定。我国总体 M_0 、 M_1 、 M_2 三层次的货币需求与企业、政府和住户部门可支配收入间的长期均衡关系对短期波动有显著的修正作用，但各层次货币需求关于这些变量的函数均不稳定。收入分配结构的变化会引起各部门各层次长期货币需求的规模弹性变化，虽然这种变化比较缓慢。

关键词：收入分配结构变化；货币需求；静态差异；动态变化；货币需求稳定性

目 录

导 论.....	1
一、问题的提出.....	1
二、相关研究综述.....	4
三、重要概念、研究思路与主要内容	12
四、主要研究方法与数据来源说明	14
五、创新与不足	15
第一章 我国宏观收入分配结构变化与货币需求：现实描述	17
第一节 我国宏观收入分配结构变化的描述	17
一、我国国民收入分配的基本原则、基本概念和本文数据来源	18
二、我国国民收入初次分配结构的变化	21
三、我国国民收入最终分配结构的变化	26
第二节 我国经济总体及宏观经济各部门的货币需求变化描述	32
一、我国货币需求的基本概念与本文数据来源	32
二、我国各层次货币需求总量的变化情况	40
三、我国三大宏观经济部门的货币需求变化情况	46
第二章 宏观收入分配结构变化对货币需求的影响机制：理论与前提 ...	64
第一节 宏观收入分配结构变化影响货币需求的原因与路径	64
一、宏观收入分配结构变化影响货币需求的原因	64
二、宏观收入分配结构变动影响货币需求的路径	69

第二节 我国宏观经济各部门的货币需求差异与变化分析	78
一、企业、政府与住户部门的货币需求静态差异分析	79
二、企业、政府与住户部门的货币需求动态变化分析	94
第三章 宏观收入分配结构变化对货币需求的影响：单一路径测算	104
第一节 基于货币需求静态差异路径的影响测算	105
一、宏观收入分配结构变化经货币需求静态差异路径对 M_0 的影响	106
二、宏观收入分配结构变化经货币需求静态差异路径对 M_1 的影响	118
三、宏观收入分配结构变化经货币需求静态差异路径对 M_2 的影响	128
第二节 基于货币需求动态变化的测算	132
一、宏观收入分配结构变化经货币需求动态变化路径对 M_0 的影响	134
二、宏观收入分配结构变化经货币需求动态变化路径对 M_1 的影响	144
三、宏观收入分配结构变化经货币需求动态变化路径对 M_2 的影响	153
第四章 宏观收入分配结构变化对货币需求的影响：综合路径测算	159
第一节 宏观收入分配结构变化对各层次货币需求总量的影响	160
一、宏观收入分配结构变化对 M_0 总量的综合影响	165
二、宏观收入分配结构变化对 M_1 总量的综合影响	169
三、宏观收入分配结构变化对 M_2 总量的综合影响	172
第二节 宏观收入分配结构变化对货币需求结构的影响	175
一、宏观收入分配结构变化对 M_0/M_2 的影响	178
二、宏观收入分配结构变化对 M_1/M_2 的影响	180

第三节 宏观收入分配结构变化对货币流通速度的影响·····	182
一、基于一般线性回归的分析·····	185
二、基于向量自回归的分析·····	191
第五章 宏观收入分配结构与货币需求稳定性：函数估计与检验·····	200
第一节 基于误差修正模型对宏观经济各部门货币需求函数的估计与 检验·····	203
一、企业部门的货币需求函数的估计与稳定性检验·····	203
二、政府部门的货币需求函数的估计与稳定性检验·····	210
三、住户部门的货币需求函数的估计与稳定性检验·····	215
第二节 宏观经济各部门与经济总体货币需求函数的比较分析·····	227
一、我国经济总体各层次货币需求函数的估计与稳定性检验·····	227
二、宏观收入分配结构变化对货币需求稳定性的影响·····	239
结 论·····	253
一、主要结论·····	253
二、政策内涵·····	254
三、进一步研究方向·····	255
参考文献·····	256

导 论

一、问题的提出

改革开放以来，我国宏观经济各部门在国民收入分配格局中的地位发生了显著的变化。笔者根据《中国统计年鉴（1998—2015）》中历年的资金流量表提供的数据测算发现，1992年，企业部门、政府部门和住户部门的可支配收入占比依次为13.33%、18.96%和67.71%，而到2013年，这三个部门的可支配收入占比依次为19.77%、18.94%和61.29%。

我国在改革开放之前，货币需求函数的问题或许不是一个大问题，因为在计划体制下，货币的各项职能受到了很大的限制，同时各类票证的广泛应用，使得货币需求和供给的问题变成了一个简单的算术：每8元零售商品供应需要1元人民币实现其流通，这就是广为人们所熟悉的1:8公式。改革开放之后，情况发生了很大的变化，市场经济体制逐渐建立，政府由直接干预经济逐步转变为间接调控经济，在这个大背景下，货币与信用在市场中的作用越来越显著。

从20世纪90年代初期开始，中国人民银行逐渐明确了以货币供应量为货币政策中介目标，并以之为依据制定货币政策。但是货币政策的制定与实施过程还是暴露出了一系列问题，方先明、张谊浩（2006）年总结了两个怪现象：1998—2003年上半年，出现了“宽松货币政策下的通货紧缩”；2003年下半年开始，又出现了“紧缩货币政策下的通货膨胀”^①。这两个现象可以有很多解释，但它们都明显反映出我国据以预测货币需求的函数可能不稳定，这可能是一些已经考虑的因素发生了大的变化，也可能有一些影响因素没有引入到货币需求函数中来。

在货币经济学领域，货币需求的研究大多是从总量层面引入各种因素来展开的，Goldfeld & Sichel（1990）为《货币经济学手册》所撰写的“货币

^① 方先明，张谊浩．中国货币迷失的演化及经验证据 [J]．经济理论与经济管理，2006年第9期，第37～43页。

需求”一节中对这一现象进行了论述,同时,他提出可以按两个维度对货币需求进行分解:其一,从资产差异的角度进行分解,即强调对不同货币资产(现金、活期存款和定期存款)需求的差异;其二,从行为主体差异的角度进行分解,即强调不同经济主体的货币需求差异^①。

有一些研究是从资产差异的角度进行分解的,W. A. Barnett (1980)指出^②,当货币资产之间不能完全替代时,应该给它们赋予不同的权重并计算一个加权的货币总量,即 Divisia 货币总量。Bruce A. Rayton & Khrystyna Pavlyk (2010)的研究结果表明,英国简单货币加总和 Divisia 货币总量之间的传统的高相关性在经济危机中已经损坏了,在讨论货币政策时首先应该考虑什么样的货币供给测量方法是合适的^③,这一结果具有重要的意义,因为它提出了一个无法回避的问题:如果传统的货币加总办法和 Divisia 加总办法之间的分歧越来越大,选择哪一种加总方法更有利于货币政策的制定与生效?也正是由于这一原因,国内外有关 Divisia 货币总量的研究与测算方兴未艾。

从主体差异的角度对货币需求进行分解的研究比较多,Selden (1961)^④、Wilbratte (1975)^⑤和 Goldfeld (1976)^⑥的研究结果基本上都支持企业部门与居民部门相比具有更小的货币需求的观点。但是 Jain &

① Goldfeld, S. M., 1990, The demand for money, in Handbook of Monetary Economics, Volume I, ed. By Benjamin M. Friedman and Frank H. Hahn (New York: North-Holland), 300—356.

② Barnett, W. A., 1980, Economic monetary aggregates: an application of index number and aggregation theory, *Journal of Econometrics*, 14, 11—48.

③ Rayton, Bruce A., Khrystyna Pavlyk, 2010, On the recent divergence between measures of the money supply in the UK, *Economics Letters*, 108, 159—162.

④ Selden, R. T., 1961, The postwar rise in the velocity of money: a sectoral analysis, *Journal of Finance*, Vol 16, No 4, 483—545.

⑤ Wilbratte, B. J., 1975, Some Essential Differences in the Demand for Money by Households and by Firms, *Journal of Finance*, Vol 30, No 4, 1091—1099.

⑥ Goldfeld, S. M., 1976, The case of the missing money, *Brookings papers on economic activity*, Vol. 1976, No 3, 683—139.

Moon (1994)^① 以及 Drake & Chrystal (1994^②; 1997^③) 的研究结果表明, 企业部门的货币需求规模弹性大于居民部门。这些研究至少可以说明, 不同主体的货币需求的确存在差异。

我国居民、企业和政府的货币需求动机和货币需求是否存在差异? 不同的居民, 不同类别的企业、中央政府和地方政府的货币需求动机和货币需求是否存在差异? 现在已经有学者开展了相关研究, 如赵留彦、王一鸣 (2005) 认为非农业人口比重的持续上升引起了额外的货币需求, 原因在于非农业的边际货币需求倾向远大于农业部门, 后者仅约相当于前者的 1/4^④。赵留彦 (2006) 进一步研究了城乡二元人口结构转移对货币需求的影响, 其前提依然是城乡居民的货币需求存在差异^⑤。李治国、曾利飞 (2007) 研究了不同企业的货币需求静态差异^⑥。王宇伟 (2009) 研究了不同经济部门的货币需求差异^⑦。

既然宏观经济主体货币需求存在差异, 那么我国宏观收入分配结构的变化是否会因为这种货币需求差异对各层次的货币需求造成影响? 关于这一问题, 现有的研究比较少, 李扬、殷剑峰 (2007) 从收入分配结构变化的角度比较研究了居民、企业和政府三部门的储蓄率^⑧。王宇伟、范从来 (2007)

① Jain, P., and Choon-Geol Moon, 1994, Sectoral money demand: a co-integration approach, *The Review of Economics and Statistics*, Vol 76, No 1, 196—202.

② Drake, L., K. A. Chrystal, 1994, Company-sector money demand: new evidence on the existence of a stable long-run relationship for the United Kingdom, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol 26, No 3, Part 1, 479—494.

③ Drake, L., K. A. Chrystal, 1997, Personal sector money demand in the UK, *Oxford Economic Papers*, New Series, Vol 49, No 2, 188—206.

④ 赵留彦, 王一鸣. 中国货币流通速度下降的影响因素: 一个新的分析视角 [J]. 中国社会科学, 2005 年第 4 期, 第 17~28 页。

⑤ 赵留彦. 二元人口结构转移对货币需求的影响 [J]. 经济科学, 2006 年第 4 期, 第 29~39 页。

⑥ 李治国, 曾利飞. 货币需求弹性决定因素的实证研究 [J]. 财经研究, 2007 年第 3 期, 第 29~37 页。

⑦ 王宇伟. 不同经济部门的货币需求差异研究——中国货币需求不稳定的一个新解释 [J]. 经济科学, 2009 年第 4 期, 第 31~42 页。

⑧ 李扬, 殷剑峰. 中国高储蓄率问题探究——1992—2003 年中国资金流量表的分析 [J]. 经济研究, 2007 年第 6 期, 第 14~26 页。

研究了收入分配差距与交易货币需求之间的关系^①。王宇伟（2009）研究了居民、企业与政府三个经济部门的货币需求差异，并在这一角度对货币需求不稳定提出了一个新解释^②。张彤玉、冯菲（2009）分析了企业、居民、政府三个主要经济部门货币流通速度的特征，实证分析的结果证明不同部门的货币流通速度是不同的，换言之，不同部门同样的交易规模需要的货币是不一样的^③。

近年来国内外相关研究动态表明，对于不同行为主体的货币需求差异问题以及宏观收入分配结构变化对货币需求的影响问题的研究还处于起步阶段，特别是在宏观收入分配结构变化对货币需求的影响方面，只有少量研究涉及了宏观收入分配结构变化对储蓄的影响，居民内部的收入分配差距对交易货币需求的影响以及三大经济部门货币需求差异对货币流通速度和货币需求稳定性的影响。关于这些主题的研究都有待进一步深入，这正是本文研究的理论意义。

进一步地，如果不同的宏观经济部门的货币需求存在差异或者随着收入分配结构的变化而在不断发展变化，宏观收入分配结构变化很可能通过某种路径或机制造成各部门和经济总体的货币需求变化，如果能够理清这些变化的规律，就会对我国货币政策的中介目标选择和政策制定产生重要的参考价值，这就是本文研究的现实意义。

二、相关研究综述

由于不同经济主体货币需求的静态差异与动态变化是研究收入分配结构变化对货币需求影响的前提与基础，因此，有必要首先对货币需求的主体静态差异和动态变化相关研究进行梳理，然后就收入分配结构变化对货币需求的影响相关研究进行讨论。

（一）货币需求的静态差异和动态变化研究述评

Selden（1961）借助美国的资金流量表数据进行分析后认为，企业部门

① 王宇伟，范从来，收入分配差距与交易货币需求关系的协整分析 [J]，管理世界，2007年第1期，第18～23页。

② 王宇伟，不同经济部门的货币需求差异研究——中国货币需求不稳定的一个新解释 [J]，经济科学，2009年第4期，第31～42页。

③ 张彤玉，冯菲，我国部门货币流通速度分析 [J]，上海金融，2009年第5期，第31～36页。

的货币流通速度高于政府部门，而政府部门又高于居民部门^①。Wilbratte (1975) 在对鲍莫尔—托宾模型进行分析时指出，考虑到交易成本的影响，该模型对收入流量水平更高的企业部门更加适用，因此居民部门的货币持有会大于企业部门^②。Goldfeld (1976) 在对“失踪货币 (missing money)” 问题进行研究时也分别考察了企业部门和居民部门的货币需求，他指出，虽然在两个部门都出现了“货币失踪”现象，但是货币需求被高估的程度在居民部门要小一些，这实际上也意味着居民部门持有的货币比企业要多一些^③。这些较早的分析基本都认为企业部门具有更小的货币需求。

但是，也有人持有不同的观点。Jain & Moon (1994) 分别选取三个不同的时间段就美国居民和企业两个部门对三个层次的货币需求函数 (M_1 、 M_2 、 M_3) 分别进行了协整检验，发现不管在哪个层次，居民部门货币需求函数各变量间都始终存在协整关系。而企业部门只有 M_3 层次的货币才和函数中其他变量存在协整关系，而且在该层次中企业部门货币需求函数的规模弹性要大于居民部门^④。Drake & Chrystal (1994^⑤，1997^⑥) 则用 Divisia 指数的加总方法分别计算了居民和企业部门的 Divisia 货币总量，并以其为因变量对货币需求函数进行了实证检验，其结论与 Jain & Moon (1994) 的研究结论相同——企业部门的货币需求规模弹性大于居民部门。

这些研究的结果虽然不能说明居民和企业部门哪一个倾向于持有更多的货币，但是至少说明不同主体的确存在货币需求差异。但是，他们的分析存在两个问题：其一，如王宇伟 (2009) 所评价的：“上述西方学者的研究似乎更关注对货币需求的‘分解’，而不重视其‘整合’，也就是说，学者们讨

① Selden, R. T., 1961, The postwar rise in the velocity of money: a sectoral analysis, *Journal of Finance*, Vol 16, No 4, 483—545.

② Wilbratte, B. J., 1975, Some Essential Differences in the Demand for Money by Households and by Firms, *Journal of Finance*, Vol 30, No 4, 1091—1099.

③ Goldfeld, S. M., 1976, The case of the missing money, *Brookings papers on economic activity*, No 3, 683—139.

④ Jain, P., and Choon-Geol Moon, 1994, Sectoral money demand: a co-integration approach, *The Review of Economics and Statistics*, Vol 76, No 1, 196—202.

⑤ Drake, L., K. A. Chrystal, 1994, Company-sector money demand : new evidence on the existence of a stable long-run relationship for the United Kindom, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol 26, No 3, Part 1, 479—494.

⑥ Drake, L., K. A. Chrystal, 1997, Personal sector money demand in the UK, *Oxford Economic Papers*, New Series, Vol 49, No 2, 188—206.

论了不同经济主体货币需求函数的差异，但对这种差异与总量货币需求变化规律之间的关系却涉及较少”^①；其二，这些研究对于政府的货币需求涉及较少，Edwards（1995）对36个国家的私人部门和政府部门的储蓄率的研究^②，Kuijs（2005）对中国各经济部门（居民、企业和政府）的储蓄和投资行为进行的研究^③是两个比较相关的研究，王宇伟（2009）对这一现象进行了分析，认为这可能与西方国家政府对经济的介入比较少有关。而我国的情况，正如李扬、殷剑峰（2007）所指出的：“近年来（我国）政府参与经济活动的深度和广度都大大强化了”^④，因此，研究我国政府的货币需求也是很有必要的。

国内学者关于不同主体货币需求差异的研究是近年来才逐步开始发展的，国内直接研究不同经济主体货币需求差异的文章还比较少。王宇伟（2009）研究发现，我国宏观经济中各部门的货币需求存在显著差异，具体来说，政府部门具有较大的货币需求，而居民部门的货币需求相对较低^⑤。另外有一些研究没有在一篇文章中讨论不同经济部门的货币需求静态差异问题，但这些研究的结果也反映了不同经济部门货币需求差异。张浩、杨丽（2010）基于体制变迁的背景，研究了中国企业部门的货币需求^⑥，张浩（2010）又研究了中国居民部门的货币需求^⑦，比较这两篇文章的实证分析结果，也可以得出企业部门和居民部门货币需求存在较大的差异，在长期均衡对短期波动的修正作用方面存在较明显的不同。

除了研究居民、企业和政府这三大主体的货币需求差异之外，还有一些

① 王宇伟．不同经济部门的货币需求差异研究——中国货币需求不稳定的一个新解释 [J]．经济科学，2009年第4期，第31～42页。

② Edwards, S., 1995, Why are saving rates so different across countries? An international comparative analysis, *Nber working paper* No. 5097.

③ Kuijs, Louis, 2005, Investment and saving in China, *World Bank Policy Research Working Paper* 3633, June.

④ 李扬，殷剑峰．中国高储蓄率问题探究——1992—2003年中国资金流量表的分析 [J]．经济研究，2007年第6期，第14～26页。

⑤ 王宇伟．不同经济部门的货币需求差异研究——中国货币需求不稳定的一个新解释 [J]．经济科学，2009年第4期，第31～42页。

⑥ 张浩，杨丽．体制变迁下的中国企业部门货币需求研究 [J]．财贸研究，2010年第2期，第98～104页。

⑦ 张浩．体制变迁下的我国居民部门货币需求研究 [J]．统计与决策，2010年第9期，第111～113页。