

2016年国家社科基金项目《马克思货币理论新闻释与当代发展研究》(编号:16BJL005)成果之一



当代金融理论的 马克思主义评析

| 李济广 李枫 著 |

DANG DAI JIN RONG LI LUN DE
MA KE SI ZHU YI PING XI

 吉林大学出版社

2016年国家社科基金项目《马克思货币理论新阐释与当代发展研究》(编号:16BJL005)成果之一



当代金融理论的 马克思主义评析

| 李济广 李枫 著 |

DANG DAI JIN RONG LI LUN DE
MA KE SI ZHU YI PING XI

吉林大学出版社
长春

图书在版编目 (CIP) 数据

当代金融理论的马克思主义评析 / 李济广, 李枫著
—长春: 吉林大学出版社, 2019.3
ISBN 978-7-5692-4402-1

I . ①当… II . ①李… ②李… III . ①马克思主义—
金融学—理论研究 IV . ① A811.66

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 042286 号

书 名 当代金融理论的马克思主义评析

作 者 李济广 李 枫 著

策划编辑: 卢 婵

责任编辑: 刘 佳

责任校对: 卢 婵

装帧设计: 汤 丽

出版发行: 吉林大学出版社

社 址: 长春市人民大街 4059 号

邮政编码: 130021

发行电话: 0431-89580028/29/21

网 址: <http://www.jlup.com.cn>

电子邮箱: jdcbs@jlu.edu.cn

印 刷: 北京虎彩文化传播有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 24.5

字 数: 360 千字

版 次: 2019 年 3 月 第 1 版

印 次: 2019 年 3 月 第 1 次

书 号: ISBN 978-7-5692-4402-1

定 价: 118.00 元

版权所有 翻印必究

前言

当今世界是经济金融化的时代，金融活动对经济各领域诸如经济增长、宏观调控、企业投资、个人理财、财务管理、收入分配、国际经济关系乃至国际政治关系，都发生重大的影响。金融学理论是经济学、投资学和经济管理学等诸学科的理论基础和组成部分。因此，正确理解金融学（或称货币银行学）原理，是科学处理国家、企业、个人诸多事物的必要基础。

然而，当代主流金融学理论在基本原理方面讹误甚多。2018年诺贝尔生理学或医学奖获得者日本京都大学本庶佑教授说，不要相信教科书上写的东西。这一点尤其适合理论金融学。可以说，当代理论金融学总体上是错的。遗憾的是，流行的金融学教材禁锢着人们的头脑，学界、财经评论界和相关实务界对似是而非的金融学观点习以为常，甚至发生疑问时也不进行认真的反思。西方主流金融学理论的庸俗性与马克思主义金融理论的科学性形成鲜明的对照。

但是，马克思主义学界并没有与当代金融理论进行深入的交锋，马克思科学的金融原理更未纳入主流金融学理论的分析框架。不仅如此，一些马克思经济理论的研究文献还从西方流行金融理论的观点出发解读马克思的金融观点；主流政治经济学的金融文献以及政治经济学本身的教材、论文，往往从传统教材和传统论文的不准确理解出发阐释和运用马克思的金

融思想；包括权威性教材在内的马克思主义经济学著述对一些金融现象的叙述，还大体模仿《资本论》对当时金融状况的归纳概括，严重落后于时代。

本书把构建当代马克思主义金融理论与纠正、完善当代金融学理论有机结合起来。一方面，进一步发掘被忽视的马克思的珍贵金融思想，澄清对马克思金融理论以讹传讹或牵强附会的不准确理解；另一方面，运用马克思的金融理论，并根据逻辑的和事实的分析，分析当代金融理论的非科学性，力图揭示当代金融理论应有的科学原理。具体内容包括货币量计量与货币供给、货币需求理论，金融自由化与金融管控理论，物价变动理论，汇率理论、汇率制度与汇率政策，金融危机与系统性金融风险理论，扩张性货币政策理论（紧缩性和中性货币政策分歧不大，也不重要），股票市场财产分配规律理论，金融衍生品功能与作用理论。其中，金融衍生品功能与作用理论的细节比较复杂，本书只作为基本理论阐述，重点问题的细节我们准备通过其他途径做进一步的分析。

本书大部分观点已在学术期刊，主要是 CSSCI 期刊上发表，在导论中注明了相应出处。

笔者

2019 年 1 月 31 日

目 录

导 论 当代马克思主义金融学理论亟待构建·····	1
一、马克思主义金融理论研究现状述评·····	2
二、当代金融经济理论需要马克思主义金融理论指导·····	5
三、马克思主义金融理论需要辨讹、完善与系统化·····	9
四、当代马克思主义金融理论的学科性质和主要内容·····	15
第一章 货币量及其供求理论再研究·····	21
第一节 基于马克思货币理论的货币量统计定义再界定·····	23
一、 M_2 国别差别所反映的现行货币量概念外延定义错误·····	24
二、用存款统计货币量、用存款差异区分货币层次的·····	29
三、货币量范畴的重新界定·····	34
第二节 当代货币供给理论范式的错误与货币供给理论重构·····	40
一、当代货币供给理论的现实无伦性及理论本身的逻辑矛盾·····	40
二、当代货币供给理论基本范式的科学性·····	47
三、马克思货币概念外延原理基础上的当代货币供给机制·····	51



第三节 当代货币需求理论范式的讹误与货币需求原理重构	58
一、从现行货币流通速度公式看货币需求理论的失误	59
二、现行货币需求理论与模型的不合理性	63
三、以马克思货币流通规律为基础的现代货币需求原理	70
第四节 货币供求理论与货币政策	74
第二章 金融自由化的主要理论再研究	79
第一节 “利率自由化 / (完全) 市场化” 观点的理论错误 与危害	81
一、“利率自由化” 理论既不符合西方经济学说, 也不符合 马克思主义经济学原理	81
二、利率自由化对经济发展和金融运行有害无益	87
第二节 利率自由化 / (完全) 市场化理论的逻辑错误 与实践检验	96
一、利率自由化 / (完全) 市场化和高利率与储蓄增长	97
二、利率自由化 / (完全) 市场化和高利率与投资规模	100
三、利率自由化 / (完全) 市场化和高利率与投资效率 和调控效率	103
四、利率自由化 / (完全) 市场化和高利率与经济增长	106
五、利率管制与利率自由化 / 市场化的历史绩效	108
六、利率体制改革建议	113
第三节 “资本项目可兑换” 理论质疑	116
一、资本项目可兑换收益的不确切性和虚假性	117
二、资本项目可兑换风险和资本管制作用的确切性	125
三、开放与管制相结合的资本账户管理基本模式	131

第三章 物价变动理论再研究..... 139

第一节 “物价收缩”“物价膨胀”与货币量及经济增长 141

一、物价变动与货币供应量变动及经济增长 142

二、“inflation”：“通货膨胀”还是“物价膨胀” 147

三、“deflation”：“通货紧缩”还是“物价收缩” 150

第二节 物价收缩（“通货紧缩”）原因再分析 154

一、货币不足会引起物价下降吗 154

二、物价收缩与生产过剩和经济周期——马克思的观点所在 157

三、案例分析——物价收缩原因事实的证明 161

四、当代物价收缩原因理论的错误 166

五、物价收缩对经济的影响及应对物价收缩的对策 168

第三节 物价膨胀（“通货膨胀”）机制再分析 171

一、货币过多物价就会上涨吗 171

二、纸币增加导致物价膨胀的规律仅适用于金属本位

货币时期 173

三、正确地从马克思主义货币流通规律认识物价膨胀机制 176

四、从物价膨胀的发生机制看当代物价膨胀的直接原因 179

五、物价膨胀的主导原因、主要根源与基本对策 184

第四章 汇率理论、汇率制度与汇率政策再研究..... 190

第一节 马克思主义汇率理论及与汇率制度改革 192

一、全面理解马克思的汇率理论 193

二、马克思汇率理论的现实意义及其发展 199

第二节 各种汇率制度的优劣与汇率政策选择 203

一、从实证研究看各种汇率制度实践中的非普适性	204
二、各种汇率制度的可用性与长期中的不可持续性	208
三、各种汇率制度各有优劣的启示	214
第三节 权变式汇率制度选择与目标均衡汇率确定	217
一、汇率制度选择与汇率环境	218
二、不同汇率环境下汇率制度的具体运用	220
三、不同汇率制度的权衡与转换	224
第五章 金融危机原因再研究	231
第一节 金融危机原因研究述评	232
一、关于非马克思主义经济学思路的研究	233
二、关于马克思主义经济学思路的研究	235
第二节 金融危机在金融领域的共性基本原因：金融过度	239
一、金融危机或系统性金融风险爆发前的共同现象： 金融过度	239
二、金融过度对金融危机或系统性金融风险的引发作用 ...	245
第三节 金融危机的基本根源：资本主义市场经济	247
一、资本主义市场经济造成的生产过剩是金融危机的基础 ...	247
二、资本主义市场经济必然造成金融过度	251
第四节 金融危机的助推因素和触发事件	257
一、金融危机的频率、程度与市场化程度正相关	257
二、市场经济的扰动因素是金融经济危机的助推者和导火索	259
三、错误的宏观调控政策对金融危机起推动作用	260
四、如何对待金融危机	263

第六章 扩张性货币政策再研究·····	266
第一节 从马克思经济学理论看扩张性货币政策的无效性 ·····	268
一、马克思主义经济危机原理与扩张性货币政策主张不相容···	268
二、马克思明确否定增加货币可以克服生产过剩和经济 危机的观点 ·····	270
三、马克思的相关论述不能成为扩张性货币政策的理论根据	272
第二节 扩张性货币政策传导机制的无效性 ·····	276
一、关于利率渠道或借贷成本 ·····	276
二、关于信贷渠道 ·····	279
三、关于股市投资效应 ·····	283
四、关于财富效应 ·····	284
五、关于汇率渠道 ·····	285
第三节 扩张货币政策短期效应辨析 ·····	287
一、货币政策有效性并非现代西方经济学共识 ·····	287
二、货币政策效应非对称性观点对货币政策短期效应的否定	288
三、扩张性货币政策的效果可以证伪,但难以证实 ·····	289
四、扩张性货币政策的副作用与长期负效应 ·····	290
第四节 国际金融经济危机后美国与中国扩张性货币政策 效果分析·····	294
一、美国量化扩张性货币政策的副作用和无效性 ·····	294
二、中国货币政策的实施效果和副作用 ·····	301
第五节 合理的货币政策 ·····	309

第七章 股票市场财产分配关系研究..... 312

- 第一节 股票市场价格水平及其变动与股市财产损益的关系 ... 314
 - 一、股指\股价升降,投资者人均财产不会增减,但会发生财产再分配 315
 - 二、牛市投资者转移给融资者、中介机构的财产会增加,熊市则减少 318
 - 三、股市长期“低迷”即市盈率低,是投资群体充分获利的根本条件 319
- 第二节 股市分配水平及股市参与群体间财产分配水平差异 ... 323
 - 一、股票投资者人均财产的增加大大小于股价指数的上涨 ... 324
 - 二、股票投资的收益并不与股市风险相对称 326
 - 三、融资者和金融机构是股票市场的主要受益者 327
 - 四、股票投资者平均收益率低于无风险收益率是大概率事件 ... 330
- 第三节 股票市场投资者之间的财产分配关系 336
 - 一、投资者在股票市场多获财产的主要决定因素是信息掌控、欺诈操纵和利益攫取 337
 - 二、股票衍生品整体上无避险功能,但增加交易成本和普通股民损失 343
 - 三、股票市场分配关系的性质与后果 346
- 第四节 股票市场改革的政策建议 353
 - 一、股市价格水平与股市参与者财产损益关系规律应有的启示 353
 - 二、股市分配水平及股市参与群体间财产分配水平差异规律应有的启示 354

三、股市投资者之间的财产再分配规律应有的启示	356
------------------------------	-----

第八章 金融衍生品功能与作用再研究..... 358

第一节 金融衍生品与金融风险	359
一、金融衍生品交易蕴含、增加与放大交易者风险	359
二、多角度制造、累积和催化系统风险	361
第二节 金融衍生品与市场稳定	364
第三节 金融衍生品与收入分配	367
第四节 金融衍生品与财富创造	371
一、金融衍生品的投机性与赌博性	371
二、金融衍生品的寄生性与腐朽性	372
三、金融衍生品的欺诈性与掠夺性	374
四、金融衍生品的浪费性与冗余性	375

导 论

当代马克思主义金融学理论亟待构建

本章基本观点：

现代金融理论偏技术、偏枝节，以数学为核心，基础知识、基本理论、政策主张充斥错误，且以资本主义制度为基础。要克服上述弊端，必须让马克思主义经济金融理论在金融学领域占据指导地位。但是，学术界对马克思主义经典作家的金融观点存在诸多误释和忽视，马克思简要论述的金融观点尚待学理化，金融形式的新变化尚待马克思主义新概括，金融监管尚待体现社会主义优势的金融理论为指导。因此，必须构建充实、完善、科学化、系统化的当代马克思主义金融学理论，要合理确定当代马克思主义金融理论的内容体系。

在 2016 年召开的哲学社会科学座谈会上，习近平总书记指出，在有的领域马克思主义被边缘化、空泛化、标签化，在一些学科中失语、教材中失踪、论坛上失声。可以说，金融学领域这种状况最为典型，连边缘化、空泛化、标签化都够不上，而这与马克思主义金融理论的不发展直接相关。

马克思的金融理论虽然是马克思主义政治经济学的组成部分,但显得薄弱、不受重视,许多观点被误解,而且系统的、反映当代金融经济特点的、与现代金融理论具有回应关系的马克思主义金融学理体系也未形成。我们近几年立足于马克思主义的金融观点研究当代金融理论,深感当代马克思主义经济学科必须在金融理论方面充实完善、科学化、系统化。

一、马克思主义金融理论研究现状述评

1. 关于对马克思的具体金融理论的研究

(1) 货币理论。在当今的信用货币时代,马克思主义经济学研究中的主导观念仍然认为货币的本质是商品,这并不符合马克思的原意与现实;一些学者认识到马克思的货币流通规律不能全面反映当代社会货币需求状况,但完整反映货币需要量的公式并未确立起来。胡安泰早就指出,马克思“从未承认过银行存款以及存款转移的转账结算是流通中货币或货币流通”,^[1]而学术界及货币当局一直主要根据银行存款量(M_2)界定货币量,有学者甚至认为马克思的货币量概念不包含存款是“马克思货币流通规律的局限性”。^[2]

(2) 金融危机理论。一批学者分析了马克思关于金融危机原因的观点,其中一些观点与马克思的原意不符。一个是生产过剩与虚拟资本膨胀论。有人论证“生产过剩和金融过剩是金融危机的两个条件”,^[3]其实把二者并列不合适;有人说,“虚拟化的信贷、金融证券过度膨胀必然会造成货币危机”,^[4]这有点绝对化且不符合马克思经济学原理;有人认为,“虚拟资本的本质特征即可以无限上涨的定价机制和过度膨胀是引发金融危机的根源”,^[5]这抹杀了金融危机的经济根源。另一个是金融不稳定论,有人说马克思、恩格斯认为“独立的货币金融危机来自金融系统的内部紊乱”,^[6]这属于对马克思论述的过度解读;有人认为“金融危机产生的

一般原因在于金融固有的不稳定性质”，即“金融过敏、股市波动、金融传染与契约风险”，^[7]其实找不到马克思的话作为确实的依据，如有人列举了引起危机的金融不稳定及其金融紊乱的类型，包括金融操纵、银行危机、信用异常、交易所危机等，并未回答金融为什么不稳定，实际上，马克思没有这方面的明确观点。马克思说过，发达的信用制度和银行制度引起整个机体的过敏，是说“信用引起过敏（波动）”，而不是说“过敏引起危机”；严重过敏是危机本身。马克思还说过，信用体系突然转变为货币体系，那是讲金融危机爆发时人们追求货币，不是讲金融危机的原因。还有一个资本贪婪论，认为马克思关于金融危机原因的理论包括“资本的贪婪”“冒险赚钱的赌博欺诈制度”。^[8]实际上这些问题是金融风险的促动因素而不是金融危机的发生机制。最后是信用膨胀论，认为“货币冲击是货币危机的源头”，“信用膨胀是危机的基础”。^[9]但实际上货币冲击、信用膨胀只是危机的促发、加剧因素而不是其基础。以上观点基本上都没有通过经济去分析金融危机，也没有实证研究。

（3）虚拟资本理论。近年来很多学者从政治经济学角度讨论了虚拟资本的含义，虚拟资本与虚拟经济的关系，与泡沫经济、实体经济、实体资本、金融危机和一些具体问题的关系，对虚拟资本理论的应用似乎泛化。以金融危机的原因为例，一些人认为按照马克思的观点虚拟资本是金融经济危机的条件或根源，这并不符合马克思的经济危机理论；即使是独立发生的局部金融危机也有不同原因，如投机遇险、负债过度、货币冲击、放贷失当等，用“虚拟资本”概括不准确；与金融危机原因有一定关系的货币及利率、外汇及汇率、各类信用、票据等都不属于严格意义上的虚拟资本，这方面资产价格上涨也不是虚拟资产泡沫。马克思的虚拟资本概念表达的是由实体构成的真实资本由没有价值的形式资本来代表，资本形式发生了变化，有价证券所代表的资本其市场价值独立变动，表面上自行增值，并没有其他特殊意义。

(4) 货币政策理论。国内外有大量实证研究证实货币政策在长期中对实际产出并没有影响,在短期内也不一定具有强而有效的效果,但不少马克思主义学者仍把马克思的一些金融阐述误作当代金融调控手段尤其是积极的货币政策的理论根据,政治经济学教材受各国现实政策及相关理论的影响,也接受新古典综合学派的扩张性货币政策有效理论。有人甚至认为马克思的理论“包含着关于宏观调控的一些最基本规定和科学的方法”。^[10]然而,按照马克思阐述的资本主义经济危机的原因,扩张性货币政策是不对症的,而且马克思明确指出增加货币量并不能克服经济危机。

(5) 汇率理论。一些学者说明了,马克思科学阐述了汇率变动的基础和影响汇率变动的因素,认为应根据劳动价值论认识汇率的本质。关于马克思汇率理论的发展与应用,杨玉华(2009)总结了马克思的汇率模型。^[11]孙业霞、侯敬雯(2014)依据马克思的汇率理论,对中美进行比较检验,发现“人民币汇率与劳动生产率决定的汇率存在偏离,人民币币值存在低估现象”。^[12]牛志勇(2014)依据马克思的理论构造了汇率计量模型,认为马克思的汇率理论对人民币汇率制度改革具有指导意义。^[13]何干强(2017)认为“控制汇率的目标,应力求汇率价格关系趋向汇率的本质关系”。^[14]综合来看,对马克思汇率理论的研究集中围绕汇率的决定而展开,也根据汇率决定原理讨论汇率的调节,但对汇率的市场均衡和马克思本人关于汇率调控的论述,似乎没有提及,对汇率与危机的关系也缺乏研究。

2. 关于对马克思主义金融理论的总体性研究。有学者指出马克思的金融理论内容丰富,“完全可以称之为马克思的金融学。”^[15]有代表性的观点认为马克思金融理论的基本内容,主要包括货币理论、信用理论(产生、形式、功能、信用危机的形式与本质)、银行资本理论、利息与利息率理论、虚拟资本理论等。也有人认为还包括货币资本、资本流通、股票等理论。对马克思金融理论体系,人们往往是根据《资本论》有专门章节阐述的内容来划定,而对于散在的论述则一般未能予以足够的重视。

3. 马克思主义金融理论研究中存在的问题。研究马克思金融理论的文献,对马克思金融理论的理解和运用存在很多问题。一是误解。不少文献不能“以马解马”,而是“以今解马”,即认为今天流行的就是正确的,用今天的流行的理论、流行的金融政策、流行的金融体制去解释马克思的原意,从而把马克思所反对的观点说成是马克思所赞成的观点。二是忽视。例如,用马克思关于货币产生的理论解释货币的本质和形式,忽视《资本论》从抽象上升到具体的过程中后面的篇章对货币的说法;用马克思货币必要量的观点解释今天物价涨跌的原因,而忽视马克思关于物价膨胀、物价收缩直接论述的重要思想。三是回避。如回避马克思对资本主义市场经济、信用,尤其是对股票市场赌博欺诈性质的剖析和批判,似乎认为其不合时宜,从而使马克思金融理论不能对现实起到正确的指导作用。四是盲从。对现代西方金融基本理论缺乏马克思主义的深入辨析。五是陈旧。对大量新的金融形式、新的金融产品、新的金融机构没有纳入马克思主义政治经济学的分析框架,如对金融衍生品、影子银行、金融投资的马克思主义认识基本属于空白,对金融领域分配关系新变化也缺乏系统分析。

二、当代金融经济理论需要马克思主义金融理论指导

当代学术文献很少从整体上评析经济学角度的当代金融理论,但相关文献也指出了当代金融理论存在严重问题。姚勇曾认为,当代金融理论体系支离破碎,结构不合理,严重依赖数学;金融理论偏离了对经济整体性的解释,研究出公司财务、金融工具定价与交易等理论,其主张主要为技术层面的对策,缺乏适应金融内外部环境的灵活性。^[16] 2008年面对英国女王关于经济学家为何都未能预见到金融危机的诘问,英国学术院学者们的回信强调指出:风险计算通常被限定在金融活动的枝节,这使得这些数学家往往只见树木,不见森林。另一封经济学家们的回信援用了美国经济学研究生教育委员会20世纪90年代初发出的担忧:经济学研究生教育可