

# 关于货币本质及货币 政策目标问题的讨论



王素珍 / 著

中国金融出版社

金融博士论丛  
JINRONG BOSHI LUNCONG

关于货币本质  
及货币政策目标问题的讨论

王素珍 著

中国金融出版社

2000

丛书策划:彭元勋  
责任编辑:彭元勋  
责任校对:刘明  
责任印制:裴刚

### 图书在版编目(CIP)数据

关于货币本质及货币政策目标问题的讨论/王素珍著. —北京:  
中国金融出版社, 1999. 12  
(金融博士论丛)

ISBN 7 - 5049 - 2234 - X

I. 关…

II. 王…

III. ①货币 - 本质 ②货币政策 - 研究

IV. F820

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 66509 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 62529477

<http://www.chinafph.com>

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京市宏文印刷厂

尺寸 140 毫米 × 203 毫米

印张 7

字数 182 千

版次 2000 年 7 月第 1 版

印次 2000 年 7 月第 1 次印刷

印数 2000

定价 16.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

## · 序 言 ·

### XU YAN

人们使用货币已几千年,有关货币理论的系统发展,至少也有两百年。但“什么是货币”这个问题却越谈越不清楚。不错,事物总是进化的,概念也是发展的。不同时期的事物或概念,容许具有不同的内容。但某一类事物,或某一个概念,万变不离其宗,总有一个最基本、也就是本质的东西,是贯彻始终,不会变的。不然,为什么不另列一类,另设一个概念呢?!贝壳和信用卡,显然是两样物件,如果它们都是货币,那么必有其共同处,而且是本质的。王素珍同志的这本书讨论的正是这样的东西。

本书下篇讨论的是货币政策的目标。各国各个时期的货币政策目标纷繁杂陈,要讨论似乎只有一个好坏的问题。但好坏的评判也离不开对货币本质的认识。例如,承认货币是价值标准的人,必然把稳定货币价值作为首要的货币政策目标;不承认的人便会设想出许多诱人的说法,和貌似高深的理论,这种东西,现代货币学中太多了。

本书内容,可以说主要是针对一些熟知的观念,对照长期的经济实际和理论的发展变化,我国解放以来

的数据,以及当前国内外现实,提出了她个人的新看法,在此无须重述。只就我个人读后的一点最深感触,写上几句。我想同侪中会有不少同感的。

丁 鹤

1998年8月25日

## · 前 言 ·

### — QIAN YAN —

金融调控作为宏观经济调控的重要组成部分,在促进经济增长方面发挥着举足轻重的作用,这一点已被越来越多的事实所证明。没有货币政策的配合与协调,经济的增长只能是短暂的,甚至带有很强的破坏性,尤其是在长期内,因为不能持久的短期增长往往给决策者以误导。对此,理论界和决策层都已达成了共识。

货币与货币政策是两个完全不同而又相互联系的概念,它们在经济活动中的作用也有所区别。货币是用来交换商品的一般等价物,它的作用在于它为商品交易提供一个价值尺度和流通手段,即一方面,它是衡量商品价值的尺度和标准,使得一切物品都可以用同一个标准来衡量其价值,另一方面它是媒介商品流通的工具,从而大大简化了商品交换的过程。价值尺度和流通手段是货币的两个最基本的职能,并由此衍生其他三个附属职能,即支付手段、贮藏手段和世界货币;而货币政策是货币当局为了达到一定的目的所采取的措施,其作用在于通过控制货币供应总量来影响市场需求,并通过一些传导机制来影响社会总供给,以促使总供需达到平衡和物价水平的基本稳定。

然而,对货币本质的不同认识,会导致货币政策目标选择的不同,进而会导致政策措施选择的不同,最终会影响目标的顺利实现,妨碍经济增长。例如,承认货币是价值标准的人,必然认为稳定货币币值是货币政策的首要目标;而不承认货币是价值标准的人,则会选择其他的货币政策目标。因此,正确认识货币本质,是合理制定货币政策的基础。五六十年代的经济史实足以证明这一点。

在五六十年代,英美等国均强调充分就业和经济增长,当时的经济由于大部分军事技术转为民用的确得到了较长时期的增长,而且失业率一直保持在较低的水平,似乎真地实现了充分就业。但是,由此导致的70年代持续的高通货膨胀,严重损害了经济增长,以致于通货膨胀被视为发展经济的“头号公敌”,不能不说是一次惨痛的教训。70年代以后,英美等国的中央银行不得不将抑制通货膨胀、稳定货币币值作为主要的货币政策目标。即使在90年代初出现经济衰退而不得不暂时实行较松的货币政策时,也不改变稳定货币这一货币政策目标。实际上,也正是因为采取了以稳定货币币值为主要目标的货币政策,席卷西方主要国家长达10年之久的“滞胀”才得到了治理。而联邦德国在战后50多年来一直将稳定货币作为货币政策的唯一目标,任何情况下都不曾改变这一目标;日本在战后经济增

长速度虽然较高,但货币政策的主要目标并非促进经济增长,而是稳定货币。结果,联邦德国和日本战后以来,不仅平均通货膨胀率低于其他国家,而且经济增长速度也快于其他国家。

自改革开放以来,中国经济从观念到体制都经历了由传统的计划经济、计划经济与市场经济相结合、有计划的商品经济到社会主义市场经济的转变。在经济发展与体制演变的过程中,作为国家经济政策的重要组成部分的货币政策,有必要从不同的角度比较和借鉴不同学派的货币理论,吸取各个国家的成功经验,以促进中国经济的稳定发展。目前,金融宏观调控正起着越来越重要的作用,中国货币当局在金融宏观调控方面也积累了许多经验。正因为如此,讨论货币的本质及货币政策目标具有很强的现实意义。

本书的基本结构可以分为三大部分:上篇、下篇和附录。上篇包括四章,主要讨论货币的本质;下篇包括三章,讨论货币政策目标,主要是货币政策中间目标;附录是对中国的实际情况进行的实证分析。

第一章简要地回顾了货币的产生及发展过程,讨论了货币的职能及其相互之间的关系,并对现今行使的各种货币进行了分类,以期为后面章节作铺垫。

第二章就是要回答“什么是货币”这一问题。货币就是市场中具有一般授受性的东西。随着电子技术的



迅速发展,货币形态的种类在不断增加,各种虚体货币应运而生。对于这些新型的现代“货币”,“流通手段”这一概念则表现出一定的局限性。作为价值尺度和流通手段的统一,现代“货币”的本质则更突出地体现在其一般授受性上,而且这一本质特性并不因货币形态的变化而变化。也就是说,这一特性同样适合于实体货币。而且,货币的一般授受性的减弱(或丧失),就是其货币性的弱化(或消失)。

第三章专门论述货币本质的内涵。货币的本质特性是一般授受性,这一本质特性的基本内涵是,货币是价值标准,它本身就代表着一定的价值。货币是价值尺度和流通手段的统一,不能作为价值尺度的东西,决不会是流通手段。

无论是金属货币,还是现今普遍使用的纸币,甚至各种货币代用品,都隐含着其本身所代表的内在价值。金属货币的价值决定于生产它的社会必要的劳动量;纸币虽然与贵金属脱离了关系,但其价值最初却是从金属货币那里继承下来的。也就是说,纸币在发行之初,每一张纸片的价值虽由国家法律来给定,但并非无中生有,而是隐隐约约地与当时流通中的金属货币或其他有社会价值的货币保持着某种联系。而且,任何一种货币,一旦获得了一定的交换价值后,这一交换价值就根置于人们的意念之中,并在以后的商品交易中发挥作用。当然,

这种人们意念中的社会价值,即使在金属本位时代,也不是不变的,这一点马克思、恩格斯早有论述。但无论是在改变之前,还是在改变之后,只要货币仍保持其一般授受性,它就仍具有价值标准的职能,而且实际上它就在经济活动中起着价值标准的作用。这一点在人们对货币价值稳定(即物价稳定)的渴求中也得到了充分的体现。

第四章主要讨论了货币量与物价和经济增长之间关系。我认为,应该从动态的角度来考察它们之间的关系,而不能机械地理解货币数量公式  $MV=PT$ , 因为无论是在长期内,还是在短期内,货币的流通速度都不是基本不变的;公式中的四个因素都可以互为因果。

在目前不兑现信用货币制度下,货币量与物价之间的相互作用、相互影响的关系更加明显。货币供给过多可能会引起物价水平的普遍上涨,即通货膨胀。而价格水平的上涨又会反过来刺激货币需求,进而影响货币供给。虽然物价水平的变动并非仅仅由货币因素所引致,非货币因素也可能导致物价的波动。但在现实经济活动中,货币量的过快增长往往是通货膨胀产生的基础,与此同时,心理预期会对通货膨胀起一定的推波助澜的作用。通货膨胀实际上就是由于货币供应过多导致的货币贬值、物价水平上涨。它与经济增长之间并没有什么必然的因果联系,而且通货膨胀对经济增

长可以说是有害而无一利。

第五章论述货币政策的目标体系,并通过中外比较来考察货币政策最终目标的不同选择对经济的影响。得出的结论是,货币政策最终目标必须是单一的,那就是保持货币币值的稳定,防止通货膨胀。

第六章讨论货币政策中间目标的选择,以及不同的中间目标的效果。我认为,中间目标的选择并非一成不变,而是应当根据实际情况不断地进行调整,以确保中间目标的有效性,进而提高货币政策的有效性。其次,货币政策中间目标不必强求单一,它可以是两三个甚至多个。因为单个变量所包含的信息十分有限,多元的一揽子中间目标的效果往往优于单一中间目标的效果。另一方面,由于多变量体系的直观性较差,而且各个变量与货币政策最终目标之间的相关性并非完全一致,因此在实际操作过程中应该根据具体情况而有主次之分,既不能片面地强调单一目标而忽视其他目标的作用,又不能过分重视次要目标的作用而无主次之分。

第七章主要讨论货币的层次划分,以及不同层次的货币量作为货币政策中间目标的效果。西方国家在将中间目标由利率转移到货币供应量以后,对广义货币供应量普遍采取多层次划分、分层次统计的方法,以适应货币政策最终目标的需要。

目前中国的货币政策中间目标以货币供应量为  
主,因此有必要对中国的货币层次划分作深入的研究。  
我认为,对于中国目前的货币层次划分,应遵循两个基  
本原则,一是根据流动性的强弱来划分,二是划分的层  
次宜粗不宜细。在选择货币政策中间目标时,应该选择  
那些与经济变量相关性较高的货币层次,同时还要密  
切关注广义货币量的结构性变动。

本章的结论是,以狭义货币量  $M_1$  和广义货币量  $M_2$   
的流动性(即  $M_1/M_2$ )为主要监测目标,同时以  $M_0$ 、 $M_2$   
和全部金融机构对非金融体系,或者全部银行机构对  
非银行体系的信贷总额作为辅助目标的多元目标体  
系,而且还要根据形势的变化不断作出相应调整。

此外,为了适应和支持国家产业政策,除总量控制  
外,还要适时增加一些结构性的指标,实行监管。鉴于  
东南亚的金融风波,我认为当前还要尽快将与股票、期  
货等投机性交易有关的资金(即所谓的“热钱”——hot  
money)设定指标,监控起来,以减少其破坏性。

第 8 章是对中国的各层次货币量与主要经济变量  
关系的实证分析,进一步证实了上一章的结论。实证结  
果表明,从作为货币政策中间目标的效果来看, $M_2$  不如  
 $M_1$ ,  $M_1$  不如  $M_0$ 。但是,随着金融业的日益发展,信用工  
具的日益增多和结算渠道的不断改善,现金的使用量  
将会逐渐减少。现金在经济活动中所起的作用将不断

下降,取而代之的是存款货币或信用货币。因此,在各层次的货币供应量中,流通中货币(现金+存款货币)才是与经济变量关系最为密切的一个。但是目前尚无这一金融指标的确切统计,在各层次货币供应量中,唯有  $M_1$  最为接近。因此,在三个层次的货币总量中, $M_1$  是货币政策中间目标的最佳选择。其次,在选择货币政策中间目标时,我们不能忽视  $M_2$  的结构变化对经济的影响,因为  $M_2$  的结构变动以及这种变动速度的快慢(即  $H_{12}$  的大小)与经济变量的波动有着较强的相关性。

本书是我的博士论文的修改本。论文是在丁鹤先生的指导下完成的,文中许多思想得益于丁鹤先生的启发。在师从丁鹤先生的四年中,丁鹤先生对我的学习、工作及论文写作给予了悉心的指导,借此机会,我谨向丁鹤先生表示衷心的感谢。此外,在论文的写作及本书的出版过程中,还得到许多朋友的帮助,在此向他们深表谢意。

王素珍

1998年8月于北京

• **ABSTRACT** •

**ABSTRACT**

---

As the main composition of macroeconomic regulation, financial regulation plays a decisive role in promoting economic growth, which has been verified by more and more factual evidences. Without the coordination of monetary policy, economic growth can only be temporary, even has very strong destructive effects, especially in a long time. Theoreticians and policy makers have broadly agreed this.

Money and monetary policy are two different and correlative concepts, so do their roles in promoting economic growth. The role of money is to act as a measurement of value and a medium of exchange for commodities, and from where some auxiliary functions of money are derived. While the role of monetary policy is to balance the aggregate supply with the aggregate demand and to basically stabilize the price level by means of affecting market demand through controlling money supply and adjusting market supply through some transmission mechanism.

As is known to all, different understanding of the nature of money will lead to different choice of monetary policy, which will influence the realization of the goal of monetary policy. So correctly understand the nature of money is the foundation of properly making monetary policy, which is the purpose of the first part of this dissertation, i. e. to clarify the nature of money. Nowadays, it is still of great practical significance, though it is a very old question. In view of this recognition, I will discuss the choices of goals and targets of monetary policy in the second part of this book.

The book comprises 7 chapters and 1 appendix with the contents as follows.

Chapter 1 briefly reviews the arising and developing of money, discusses the functions of money and the relations of these functions, and classifies monies used nowadays, so as to pave the way for following chapters.

Chapter 2 is to answer the question of "What is money?". Money is something that is of general acceptability in market. As the development of electronic technology, more and more forms of money come into use. To

these new forms of money, the limitations of the concept of "exchange medium" become more obvious. As the unity of exchange medium and value measurement, the nature of modern "money" is, to a greater extent, embodied in its general acceptability, which will not change as the form of money changes. The decrease of general acceptability of money is also the decrease of its moneyness.

Chapter 3 discusses the connotation of money's nature, i. e. money is a standard of value, representing certain amount of value. Money is the unity of measurement of value and medium of exchange. Anything, without the functions of measurement of value, cannot become medium of exchange.

No matter what kind of money, metal or paper money, even every substitute of money, has the intrinsic value presented by itself. The value of metal money is determined by the necessary labor hours needed to produce the metal, while the value of paper money was exactly inherited from the metal money, though paper money has been out of the relation with metal money. That is to say, the value of paper money was not purely fictitious at the beginning of its issue. Though given by law of the state, it



maintained some relation with metal money in circulation or other kind money with social value. Moreover, for any kind money, once it gains exchange value, this value has been planted into the idea of the people, and plays a role in commodity exchanges. However, even in the age of metallic standard system, the social value in people's idea was not unchanged, which K · Marx and F · Engels expounded in very early days. Whenever it is, either before or after the change of the social value, money can still has the function of value standard so long as it preserve its general acceptability and play the role of value standard in reality. This is also well - embodied in people's long for the stability of money value (or price).

Chapter 4 probes into the interrelations between the quantity of money and price and economic growth, into which I think should be researched dynamically. Since the circulation velocity of money is not basically stable whether in short run or in long run, we mustn't mechanically consider the identical equation of monetary quantity  $MV \equiv PT$ . The four elements in the equation may be mutually causes and effects.

The interactions between monetary quantity and price