

当代金融名著译丛

# 货币、信贷 与资本

[美] 詹姆斯·托宾  
斯蒂芬·S.戈卢布 著

张杰 陈未 译

MONEY,  
CREDIT,  
and  
CAPITAL

James Tobin

Stephen S. Golub

诺贝尔经济学奖得主

—— 新作 ——



东北财经大学出版社

DUFEP

Dongbei University of Finance & Economics Press



Irwin/McGraw-Hill 出版公司

当代金融名著译丛



# 货币、信贷与资本

[美] 詹姆斯·托宾

(耶鲁大学)

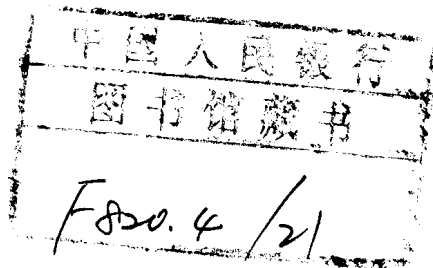
斯蒂芬·S. 戈卢布 著

(斯沃斯茅学院)

---

张杰 陈未 译

(陕西财经学院)



Z0031423

东北财经大学出版社  
McGraw-Hill 出版公司

## 图书在版编目(CIP)数据

货币、信贷与资本/(美)托宾(Tobin, J.)等著;张杰等译. —大连:东北财经大学出版社, 2000. 3

(当代金融名著译丛)

书名原文: Money, Credit, and Capital

ISBN 7-81044-623-1

I. 货… II. ①托… ②张… III. ①货币-研究 ②金融体系-研究 IV. F8  
中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 50981 号

辽宁省版权局著作权合同登记号:图字 06-1998-170 号

James Tobin, S. S. Golub: Money, Credit, and Capital

Original English Edition Copyright © 1998 by McGraw-Hill Companies, Inc.,  
Original ISBN 0-07-065336-4

Simplified Chinese Translation Copyright © 2000 jointly by Dongbei University of  
Finance & Economics Press and McGraw-Hill Book Co.

All Rights Reserved.

本书简体中文版由东北财经大学出版社在中国境内独家出版、发行,未经出版者书面许可,任何人均不得复制、抄袭或节录本书的任何部分。

版权所有,侵权必究。

ET67/34

东北财经大学出版社 合作出版  
McGraw-Hill 出版公司

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.com.cn>

读者信箱: [dufep@mail.dlptt.ln.cn](mailto:dufep@mail.dlptt.ln.cn)

朝阳新华印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

---

开本: 787×960 毫米 1/16  
2000 年 4 月第 1 版

印张: 23.25 插页: 2  
2000 年 4 月第 1 次印刷

---

责任编辑: 方红星  
封面设计: 张智波

责任校对: 刘东威  
版式设计: 单振敏

---

定价: 38.00 元

## 当代金融名著译丛编审委员会

---

(以姓氏笔画为序)

马君潞 (南开大学经济学院副院长, 教授, 博士生导师)

艾洪德 (东北财经大学副校长, 教授, 博士生导师)

宋逢明 (清华大学经济管理学院国际贸易与金融系主任, 教授, 博士生导师)

吴世农 (厦门大学管理学院常务副院长, 教授, 博士生导师)

张 杰 (陕西财经学院金融财政学院院长, 教授, 博士生导师)

林继肯 (东北财经大学金融系教授, 博士生导师)

陈雨露 (中国人民大学财政金融学院常务副院长, 教授, 博士生导师)

易 纲 (中国人民银行货币政策委员会副秘书长, 教授, 博士生导师)

赵海宽 (中国金融学会副会长兼秘书长, 教授, 博士生导师)

夏德仁 (大连市人民政府副市长, 教授, 博士生导师)

曹凤岐 (北京大学金融与证券研究中心主任, 光华管理学院教授, 博士生导师)

裴 平 (南京大学国际商学院金融系主任, 教授, 博士生导师)

戴国强 (上海财经大学财务金融学院院长, 教授, 博士生导师)

## 作者简介

**詹姆斯·托宾**(James Tobin),现为耶鲁大学史特林经济学荣誉教授。他1980年到耶鲁大学任教,直到1988年正式退休。托宾出生于伊利诺斯州的香潘,后来进入位于厄本纳的伊利诺斯大学附属中学读书,1939年以最优异的成绩毕业于哈佛大学。第二次世界大战中断了他研究生阶段的经济学研究,1942—1946年间曾在美国海军充任战舰军官。1947年获得哈佛大学经济学博士学位,此后三年在哈佛大学和英国剑桥大学做博士后研究。1961—1962年间,他离开耶鲁大学,到华盛顿担任肯尼迪总统的经济顾问委员会成员。

1955年,作为40岁以下的经济学家,他被美国经济协会授予约翰·贝茨·克拉克奖;1972年入选国家科学院;1981年获得诺贝尔经济学奖。他撰写和编辑了16部著作,发表了400多篇论文,其主要研究领域有宏观经济学、货币理论和政策、财政政策和公共财政、消费、储蓄和投资、失业和通货膨胀、资产组合选择和资本市场、计量经济学以及不平等和贫困问题。他的写作既面向专业读者,也面向普通公众。

1996年,他和妻子贝蒂在他们当年结婚的威斯康星北部避暑并庆祝金婚。他们共有4个子女和3个孙子。他爱好网球、象棋、航海、钓鱼、划船、滑雪和周游世界。

**斯蒂芬·S.戈卢布**(Stephen S. Golub),1953年出生于芝加哥,成长于巴黎和纽约,父母都是艺术家。1983年在耶鲁大学获得博士学位,导师为詹姆斯·托宾教授。早在1976年,在托宾为研究生讲授的货币银行学课程中,他便开始了解《货币、信贷与资本》的初稿。

自1981年以来,他一直执教于斯沃斯茅学院(Swarthmore College),现任该校教授和经济学系主任。此前,他曾在美国财政部和联邦储备委员会工作。他还担任哥伦比亚大学、耶鲁大学和加州大学伯克利分校的客座职位;同时也是包括国际货币基金组织和经济合作与发展组织在内的数家国际机构的顾问。他围绕国际贸易和融资领域中的汇率决定、国际资产组合多样化、贸易余

额以及劳动成本的国际差异对贸易模式的影响等问题撰写过大量的论文。

斯蒂芬的妻子凯特·拉文是位武术教师和娱乐指导,两个女儿佐伊和塞勒斯蒂分别4岁和5岁。除了与女儿玩耍外,斯蒂芬还喜欢踢足球和游泳。

## 译者简介

**张杰**,1965年4月生,1980年9月进入陕西财经学院金融系学习,先后获经济学学士、硕士和博士学位,1996年3月入复旦大学经济学博士后流动站从事课题研究,现任陕西财经学院教授、金融财政学院院长、博士生导师,近年来致力于中国金融改革与发展问题的研究,并广泛涉猎过渡经济学、新经济史学和中国货币金融发展史诸领域。在《经济研究》、《改革》、《经济学家》、《金融研究》等刊物上发表学术论文与经济短论近百篇,出版《保险史简论》(1989,陕西人民教育出版社)、《天圆地方的困惑——中国货币历史文化之总考察》(1993,中国金融出版社)、《中国金融成长的经济分析》(1995,中国经济出版社)、《中国国有金融体制变迁分析》(1998,经济科学出版社)和《中国金融制度的结构与变迁》(1998,山西经济出版社)等个人学术专著。

**陈未**,1966年9月生,1983年9月进入西安外国语学院英语系学习,先后获英语语言学学士和硕士学位,曾任教于陕西师范大学外语系和复旦大学国际金融系,现任陕西财经学院讲师、中国翻译家协会会员,近年来在《当代经济科学》等刊物上发表多篇经济学译文,并出版译著一部。



# 译者前言

经过一年多的努力,托宾教授和戈卢布教授合作撰写的这部经典性著作的中译稿总算可以誊清付梓了,作为译者,自然是如释重负。但想到它不久将要接受读者的最后评判,心中却又忐忑不安。

1998年初秋,全国第九届书市在西安举行,此间我结识了前来参加书市的东北财经大学出版社的方红星先生。在由陕西财经学院出面组织的一次座谈会上,他提及翻译出版一套当代海外经济学与管理学名著的设想,并希望我能参与此事。当时,我不假思索地应允下来。不久,他便寄来了这部著作的英文版。匆匆翻阅前言和目录,方知这是作者集40年心血和功力而成的一部总结性著作,于是顿感责任重大,但同时又被这部著作内容之精深、结构之严谨和逻辑之缜密所吸引。近些年来,我曾拜读过托宾教授的一些论文与著作,透过 $q$ 比率、平方根定理、资产组合理论以及他与巴罗教授针对李嘉图等价定理而展开的争论等领略到其理论之精到。如果说以前我对托宾教授的理论有一些零碎了解的话,那么在这部著作中,却获得了一种整体的印象,它给我们展示了一个前后逻辑贯穿一致的完整理论体系。正是怀着这种既惶恐而又兴奋的心情,我们便抛开手头几乎所有的工作,将全部精力倾注于这部著作的翻译过程。

托宾教授被理论界誉为美国最杰出的凯恩斯主义经济学家和新古典综合派的主要代表人物,他具有广泛的学术兴趣,几乎在宏观经济学的几乎所有研究领域都有自己的独到见解和理论贡献。但托宾教授很少撰写学术专著,他几乎所有的学术成果都是以论文的形式发表的,正因如此,本书的出版显得非

同寻常。而国内有关托宾著作的中译本更属少见,且本书又具有集大成的性质,因此弥足珍贵。与托宾教授其他少数几部著作相比,本书以其理论框架之完整和分析过程之细致而更具代表性。尤其是,作者把以前以论文形式发表的重要学术观点整合于本书的理论架构之中,承继中有创新,守成中有拓展,充分体现了学术发展与思想演进的连续性和累积性。可以说,在这部著作中几乎包含了托宾教授对现代经济学的全部重要贡献。

本书的上述特点也决定了翻译的难度,而我们又一时难以搜集到有关托宾教授学术思想与理论最新发展较为全面而翔实的背景资料,同时翻译的时间安排又相当之紧。为保证翻译质量,我们一开始便花费大量时间重新阅读了开头既有的托宾教授的著作和论文,以求在着手翻译之前对其学术思想与理论体系有一个总体把握。进入翻译过程之后,我们几乎每天都要对当日的译稿进行逐字逐句的推敲,为此我们不知度过了多少个不眠之夜。在初译工作结束以后,又对全部译稿通校了好几遍,直到自己感到满意为止。即便如此,当打印机输出最后一页清样时,我们并不认为整个译稿已经达到理想的程度。因为我们深知,受自身水平的局限,翻译本身仍存在不少缺憾。每想到此,一种不安之情便会油然而生。

复旦大学的陈观烈教授一直关心着本书的翻译工作。记得有一次我到上海拜望他时,他不顾年迈体弱,毅然要求我把部分译稿寄给他校阅。令我感到遗憾和不安的是,由于书稿的翻译进度比原先设想的要迟缓许多,因此始终未能将译稿寄出。或许正因如此,译稿中可能存在的一些错误便失去了避免的机会。但在这里,我依然要对陈观老表示最由衷的谢意,感谢他对年轻一代经济理论工作者的呵护与支持。

值得一提的是,在本书译稿的校对过程中,我的博士生曹啸给予了可贵的帮助。作为第一读者,他认真而细致地通读了全部译稿,指出了译稿中尤其是数学附录中的一些关键性错误。同时他还输入和打印了译稿的最后两章,并帮助解决了译稿文字处理过程中出现的其他一些问题。当然,他不应对译稿中可能存在的任何错误负责。

我还要感谢东北财经大学出版社的社长助理方红星先生、开发部的孙晓梅主任和高鹏编辑,在本书的整个翻译和出版过程中,他们所表现出的耐心和理解让我感动。近年来,东北财经大学出版社在外文原版学术著作和教材引进方面所展示出的远见和勇气已引起出版界、学术界和教育界的广泛关注。在这里,请允许我对他们的努力和贡献表示敬意。

最后需要特别提及的是,在本书的翻译过程中,作为译者之一,我的妻子陈未女士付出了极为艰辛的劳动并表现出非凡的毅力。在本书翻译最为艰苦



的阶段,我们的女儿蘅蘅出生了。在这种情况下,作为一位妻子和母亲,无疑承受了更大的压力。而本书中译本的出版,则是对她一年来所付心血的最好补偿和最大慰藉。同时,作为一份最好的礼物,我们把这部译著献给蘅蘅,以表达我们对她的爱。

张 杰

1999年10月28日于古城西安

献给我们的妻子贝蒂和凯特，  
以表达我们的爱和感激。



# 前言

《货币、信贷与资本》的写作时间很长，它始于1958年我在日内瓦度假之时。返回耶鲁大学后，我在研究生的货币课程上，讲授了其中的一些章节，并增加了其他内容。1960年底以前，完成了书中多数章节的初稿。油印稿在耶鲁大学、麻省理工学院以及其他大学的研究生课程中使用多年，其复制本更是广为流传。

60年代早期，我因在华盛顿逗留并忙于公共政策等事务而中断了本书的写作。但我仍然为货币和宏观经济杂志撰写了一系列文章，内容与本书有关，但也存在一些不同。本书需要修订，以便跟上专业和时代发展的步伐。但随着时间的推移，我发现这项工作越来越令人望而生畏。并且，它总是无法让人满意。

我并没有放弃完成和出版本书的目标。幸运的是，斯蒂芬·戈卢布使之成为可能。他在耶鲁大学读研究生时就曾学习过油印本中的各个章节并加以赞赏。他自愿提出帮助我整理此书以便出版。自1990年以来，他一直从事此项工作，贡献了自己的学识、睿智以及清晰的思路和判断力。他深信这本书的价值，并时常帮助我解决一些难题。他把本书与相关的现代文献相联系，从而使之更加贴近现实。他的参与极大地提高了本书的质量。

不过，无论如何我要对本书的方法、主要观点以及缺陷负责，它们可追溯至1958年。对于我在研究方法上所具有的癖好以及可能存在的过时之处，斯蒂芬不负任何责任。

此外，在本书写作的最后阶段，我幸运地得到了约瑟夫·博伊尔的帮助，他

现在是耶鲁大学的高年级研究生。他一丝不苟地通读了本书,校对了其中的计算、图表和注释;对其中的错误、前后出入以及不清楚的地方做了提示;同时还在统计资料、历史事实、机构和文献的搜集方面付出了劳动。对此我表示由衷的感谢(在本科生的宏观经济学教学中,他还是我的得力助手)。

本书的有些章节已经见诸报刊或者已被编辑成册,尤其是,第3章和第4章的大部分内容 and 第7章。它们曾以草稿的形式流传,如今也没有什么改动。同样地,正如书中所说明的那样,本书采用和参考了本人已发表文章的观点和资料。不过,本书绝非论文汇编,它具有前后贯穿一致的主题与论述。与本人的其他作品相比,本书在某些方面有所压缩,而在有些地方却又有所扩展。

这一项目最初受命于西摩·哈里斯教授,他是我在哈佛大学的导师、合作者和挚友。我们之间的友谊以及他对我的恩惠已经表达在1975年我为他所写的悼词之中。西摩是位倡导者,他一生总是在组织论坛、编辑书籍或杂志,就时下的主要理论和政策问题著书立说并敦促他人也这样做。他为麦格劳—希尔图书公司编辑了一系列经济学手册。而本书本来是其中的货币手册。但是我却让西摩·哈里斯失望,对此,我至今都感到不安。拖延如此之久,在本书终于可以付梓之时,我想,如果麦格劳—希尔图书公司愿意,就仍有权按照最初的约定出版本书,虽然他们并没有这个义务。让我感到欣慰的是,卢塞尔·萨顿真心想出这本书,感谢她对本书的兴趣、鼓励和耐心。

多年以来,学生中一个接一个的研究助理一直在帮助我完成这个项目,而项目进展之迟缓也无疑使他们感到失望。在这本书中,他们的贡献清晰可辨。我的第一位研究助理是唐纳德·海斯特,1954年我们相识时,他是耶鲁大学本科部的二年级学生。他从1959年开始从事本书各章的工作。后来,在他成为耶鲁大学的研究生和教员时,我继续依赖于他。唐纳德一直是货币经济学领域一位出色的学者和撰稿人,他在威斯康星大学渡过了大部分学术生涯。在这些年里,还有一位忠诚的研究生莱罗伊·S. 威尔利也为本书的研究付出了艰辛的劳动,并贡献了许多观点。

我还要感谢耶鲁大学的其他许多学生和同事在本书不同阶段所给予的帮助。他们是:罗杰·格雷夫、已故的科恩·瑟亚特摩多和加利·史密斯。

威廉姆·C. 布伦纳德自1957年入读耶鲁大学研究生以来,在学术上给予我不少帮助,其中的大部分体现在本书之中。阿瑟·奥肯——他不幸英年早逝——始终都在鼓励着我。我还有幸与已故的雷蒙德·戈德史密斯共事,他是国际金融机构和国民经济平衡表历史研究方面的世界权威。联邦储备委员会的拉尔夫·杨和斯蒂芬·阿克希罗德以及杰罗姆·斯坦因、亨利·瓦里奇和凯伦·约翰逊对本书各章做了批评性审读;埃米利奥·巴罗恩曾经指出了我1982年的

一篇论文中的一个细微错误,从而使其在本书第7章中得到纠正。

我怀念阿尔希·施特劳斯和劳拉·哈里森,在文字处理器问世之前,他们精确地打印了本书各章的初稿。最近,格伦纳·埃米斯始终担负着文字处理的技术检修工作。作为一名出色的本科生,埃米利·迪利弗里在本书出版前夕迅速地解决了图表中存在的各种问题。在本书的出版过程中,出版服务中心的克里斯·恩格伯格及其同事对书中的许多错误做了更正,从而改进了本书的质量。

在本书的各个阶段,洛克菲勒基金会、斯隆基金会和国家科学基金会资助了与本书有关的研究,麦格劳-希尔出版公司为一名研究助理支付了一个夏天的薪水。尤其是,耶鲁大学的考尔斯经济学研究基金会一直以其资金、服务、友情和鼓励支持着我的工作。该基金会自1958年成立以来,始终是我的学术之家。

詹姆斯·托宾  
1997年5月5日  
纽黑文



# 内容简介

本书所描述的金融体系图景包含以下独特主题：

1. 经济中的行为人是那些从事资产组合和资产负债表管理的财富所有者（他们并不一定富有），他们面对具有不同特性并在流动性、风险和回报等方面存在差异的资产和负债菜单。菜单所提供的资产范围很广，从公众日常持有的通货到可回购的资本品，无所不包。这些资产和负债虽然可以相互替代，但替代却不是完全意义上的。在这里，微观经济基础会告诉我们，这些境况和偏好各异的行为人是如何进行资产组合决策的。

2. 金融市场和金融机构的存在使代理人的资产买卖成为可能，并在此过程中形成资产价格和利率，从而成为一个完整的结构。银行因其在执行中央银行货币政策方面的支柱地位而成为一种重要的金融中介。和一般公众一样，银行及其类似机构同样是资产组合的管理者，它们通过货币负债与非货币资产（如企业为真实投资融资而取得的贷款）之间的相互搭配而使资本“货币化”。但是，金融市场和真实经济之间的宏观经济联系却要比银行的这些直接行为广泛得多。本书尤其关注真实资本资产估价与资本自身重置成本之间的关系。从理论上讲，这种“q”比率是影响新增真实投资行为的一个因素。

3. 详尽分析联邦储备体系的货币政策机制，它们与各种形式的联邦债务相联系，并取决于法律制度和中央银行的操作程序。其要害是通过 q 和向私人借款者提供的利率及信贷额度把联邦储备体系政策的变动与真实投资行为联系起来。



目  
录

译者前言

前言

内容简介

第1章 国民财富和个人财富 .....	1
第2章 资产特性 .....	9
2.1 资产特性与投资者的态度 .....	9
2.2 流动性 .....	12
2.3 可逆性 .....	15
2.4 可分性 .....	16
2.5 可预见性 .....	16
2.6 收益和回报 .....	20
2.7 真实价值和真实回报的可预见性 .....	24
2.8 资产在交易中的可接受性 .....	27
附录 2A 资产的价格、收益和回报 .....	29
第3章 可预见性资产的资产组合选择及其在货币需求方面的应用 .....	32
3.1 流动性在资产组合选择中的作用 .....	32
3.2 货币需求 .....	40
第4章 不完全可预见性资产的资产组合选择 .....	62
4.1 不确定预期的排序 .....	63
4.2 均值一方差分析 .....	72

4.3	分离定理 .....	94
4.4	多期投资 .....	96
	附录 4A 风险规避的测算 .....	103
<b>第 5 章</b>	<b>资产组合平衡:通货、资本与贷款</b> .....	<b>106</b>
5.1	两资产经济中的资产组合平衡 .....	107
5.2	两资产的资本市场均衡 .....	111
5.3	贷款市场 .....	113
5.4	贷款市场分析:初步近似 .....	114
5.5	贷款市场:二次近似——一个不存在通货的模型 .....	123
5.6	通货、贷款和资本的市场均衡:二次近似 .....	133
5.7	资本货币化 .....	136
	附录 5A 借贷双方资产组合的代数表达 .....	137
	附录 5B 市场约束 .....	139
	附录 5C 资产市场方程 .....	140
	附录 5D 资产统计 .....	141
<b>第 6 章</b>	<b>金融市场和资产价格</b> .....	<b>153</b>
6.1	资本资产定价和 $q$ 比率 .....	154
6.2	资本资产定价 .....	163
6.3	一个分析资产价值的“基本”方法 .....	167
6.4	现实中的金融市场 .....	168
6.5	结论 .....	173
	附录 6A .....	174
<b>第 7 章</b>	<b>银行企业:一个简单模型</b> .....	<b>177</b>
7.1	银行的资产组合选择 .....	178
7.2	银行存款 .....	179
7.3	银行的资产组合和利润 .....	182
7.4	存款的不确定性 .....	189
7.5	银行对外部变化的反应 .....	199
7.6	存款留存 .....	204
7.7	风险中性还是风险厌恶? .....	206
7.8	结语 .....	206
	附录 7A 存款的确定性 .....	208
	附录 7B 存款的不确定性 .....	211
<b>第 8 章</b>	<b>美国的货币银行体系:历史与制度</b> .....	<b>214</b>



8.1	现今美国的银行业 .....	215
8.2	美国银行业的历史: 简要回顾 .....	216
8.3	银行业恐慌 .....	218
8.4	1913 年的联邦储备法案 .....	220
8.5	1932—1933 年间的大萧条和银行业危机 .....	221
8.6	20 世纪 30 年代的银行业和金融改革 .....	222
8.7	美国货币体系中的黄金和白银 .....	224
8.8	布雷顿森林体系(1945—1971) .....	226
8.9	联邦债务、银行和货币 .....	228
8.10	货币控制和债务管理 .....	231
8.11	银行储备的供给 .....	232
8.12	银行总储备供给的变动原因 .....	236
8.13	货币政策操作及目标 .....	240
<b>第 9 章</b>	<b>美国的货币银行体制: 分析性描述 .....</b>	<b>243</b>
9.1	货币乘数 .....	244
9.2	二级储备 .....	254
9.3	银行防御性头寸的构成: 不存在联邦基金市场的情形 .....	256
9.4	联邦基金市场 .....	260
9.5	银行体系的防御性头寸 .....	268
9.6	银行的存款需求 .....	269
9.7	货币市场均衡 .....	273
<b>第 10 章</b>	<b>一般均衡框架中的货币和政府债务 .....</b>	<b>276</b>
10.1	政府的金融政策是重要的吗? .....	278
10.2	资本账户的一般均衡模型 .....	282
10.3	货币政策和经济 .....	296
10.4	总结 .....	302
<b>参考文献</b>	<b>.....</b>	<b>304</b>
<b>人名索引</b>	<b>.....</b>	<b>314</b>
<b>索引</b>	<b>.....</b>	<b>319</b>