

凯恩斯主义 货币政策研究



陈银娥 / 著

中国金融出版社

金 融 博 士 论 丛
JINRONG BOSHI LUNCONG

凯恩斯主义货币政策研究

陈银娥 著

中国金融出版社

2000

责任编辑:王效端

责任校对:程 颖

责任印制:尹小平

图书在版编目(CIP)数据

凯恩斯主义货币政策研究/陈银娥著. - 北京:中国金融出版社,
2000.6

ISBN 7-5049-2324-9

I. 凯… II. 陈… III. 凯恩斯主义-货币政策-研究
IV. F821.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 24883 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
邮码 100055
经销 新华书店
印刷 北京宏文印刷厂
开本 850 毫米×1168 毫米 1/32
印张 7
字数 179 千
版次 2000 年 6 月第 1 版
印次 2000 年 6 月第 1 次印刷
印数 1—2000
定价 16.00 元
如出现印装错误请与印刷装订厂调换

目 录

MU LU

导论	(1)
1 凯恩斯主义货币政策的理论基础	(6)
1.1 凯恩斯的货币理论	(6)
1.1.1 凯恩斯的早期货币思想	(6)
1.1.2 凯恩斯的货币基本理论	(9)
1.1.3 凯恩斯的货币需求理论	(11)
1.1.4 凯恩斯的货币供给理论	(17)
1.2 原凯恩斯主义货币需求理论	(22)
1.2.1 货币交易需求理论的发展	(22)
1.2.2 货币预防需求理论的发展	(26)
1.2.3 货币投机需求理论的发展	(27)
1.2.4 原凯恩斯主义货币需求理论评析	(29)
1.3 原凯恩斯主义货币供给理论	(31)
1.3.1 新剑桥学派的货币供给理论	(31)
1.3.2 新古典综合学派的货币供给理论	(34)
1.3.3 原凯恩斯主义货币供给理论评析	(39)
1.4 新凯恩斯主义货币理论	(41)
1.4.1 新凯恩斯主义的信贷配给理论	(41)

1.4.2	新凯恩斯主义的有效供给理论	(44)
1.4.3	新凯恩斯主义货币理论评析	(46)
2	凯恩斯主义货币政策	(48)
2.1	凯恩斯主义货币政策的目标	(48)
2.1.1	货币政策根本目标的演变	(48)
2.1.2	货币政策的目标系列	(50)
2.1.3	各种目标之间的矛盾与协调	(53)
2.2	凯恩斯主义的货币政策工具论	(55)
2.2.1	一般性货币政策工具	(56)
2.2.2	选择性货币政策工具	(59)
2.2.3	补充性货币政策工具	(62)
2.3	货币政策工具比较分析	(62)
2.3.1	中央银行对三种货币政策工具控制 程度的比较	(63)
2.3.2	三种货币政策工具对货币供给和 利率影响的比较	(64)
2.3.3	三种货币政策工具对商业银行影响 的比较	(66)
2.4	货币政策的传导与效应	(68)
2.4.1	货币政策的传导机制	(68)
2.4.2	货币政策的效应分析	(72)
2.5	国际经济中的货币政策	(75)

- 2.5.1 固定汇率制度下的货币政策 (77)
- 2.5.2 浮动汇率制度下的货币政策 (78)
- 2.5.3 国际经济中货币政策的特点 (79)

3 凯恩斯主义货币政策在英、美、德三国的实践 (84)

- 3.1 凯恩斯主义货币政策的演变 (84)
 - 3.1.1 凯恩斯的货币政策 (85)
 - 3.1.2 凯恩斯主义的货币政策 (89)
 - 3.1.3 新凯恩斯主义的货币政策 (94)
- 3.2 英国——凯恩斯主义货币政策的发源地 (96)
 - 3.2.1 英格兰银行——英国的中央银行 (96)
 - 3.2.2 英国货币政策工具及其目标 (97)
 - 3.2.3 英国货币政策的演变 (102)
- 3.3 美国——凯恩斯主义货币政策的典型试验场 (105)
 - 3.3.1 联邦储备体系——美国的中央银行 (107)
 - 3.3.2 美国货币政策工具及货币政策目标 (108)
 - 3.3.3 美国货币政策的演变 (111)
- 3.4 德国——凯恩斯主义货币政策的特殊变种 (116)
 - 3.4.1 联邦银行——德国的中央银行 (116)

- 3.4.2 德国货币政策工具及货币政策目标····· (117)
- 3.4.3 德国货币政策的沿革····· (121)
- 4 西方其他学派对凯恩斯主义货币政策的评论····· (127)**
 - 4.1 现代货币主义对凯恩斯主义货币政策的评论····· (127)
 - 4.1.1 现代货币主义的货币理论和政策····· (128)
 - 4.1.2 现代货币主义对凯恩斯主义货币政策的评论····· (136)
 - 4.2 理性预期学派对凯恩斯主义货币政策的评论····· (140)
 - 4.2.1 理性预期学派的货币理论和政策····· (141)
 - 4.2.2 理性预期学派对凯恩斯主义货币政策的评论····· (144)
 - 4.3 弗莱堡学派对凯恩斯主义货币政策的评论····· (147)
 - 4.3.1 弗莱堡学派的货币理论和政策····· (147)
 - 4.3.2 弗莱堡学派对凯恩斯主义货币政策的评论····· (153)
 - 4.4 伦敦学派对凯恩斯主义货币政策的评论····· (155)
 - 4.4.1 哈耶克的货币理论和政策····· (155)

4.4.2 哈耶克对凯恩斯主义货币政策的 评论.....	(160)
---------------------------------	-------

5 中国经济市场化过程中的货币政策 选择.....	(163)
------------------------------	-------

5.1 凯恩斯主义货币政策的借鉴意义.....	(163)
-------------------------	-------

5.1.1 凯恩斯主义货币政策评析.....	(163)
------------------------	-------

5.1.2 凯恩斯主义货币政策的借鉴意义.....	(172)
---------------------------	-------

5.2 中国经济市场化过程中的货币政策 选择.....	(179)
--------------------------------	-------

5.2.1 货币政策在中国经济增长中的地位.....	(179)
----------------------------	-------

5.2.2 中国货币政策实践的历史回顾.....	(183)
--------------------------	-------

5.2.3 中国经济“软着陆”的思考.....	(191)
-------------------------	-------

5.2.4 中国经济市场化过程中的货币政策 选择.....	(195)
----------------------------------	-------

主要参考文献.....	(202)
-------------	-------

后 记.....	(209)
----------	-------

导 论

凯恩斯主义或称凯恩斯学派是当代西方经济学中最有影响的学派之一，其产生以凯恩斯（John.M.Keynes，1883～1946 年）《就业利息和货币通论》（1936 年）的出版为标志。从 30 年代到第二次世界大战是凯恩斯主义的形成阶段，此时的凯恩斯主义是指凯恩斯本人的经济学说。二战后，凯恩斯的追随者对凯恩斯的理论进行了进一步的修正、补充、完善和发展，直至 60 年代末期，凯恩斯主义成为官方经济学，处于兴盛时期。此时的凯恩斯主义被称作后凯恩斯主义（post-keynesianism），包括美国的以萨缪尔森（P.A.Samuelson）为代表的新古典综合学派或后凯恩斯主义主流经济学和英国的以琼·罗宾逊（J.Robinson）为代表的新剑桥学派。70 年代以后，凯恩斯主义因受到其他学派的攻击而不断进行修改和补充，同时努力吸收其他学派的某些思想，并以新凯恩斯主义（New Keynesianism）的面目于 80 年代脱颖而出。此时的凯恩斯主义主要是指新凯恩斯主义。而同它相对应的则是原凯恩斯主义（Original Keynesianism）。可见，凯恩斯主义包括的范围相当广泛，有时，其含义并不十分明确。因为，一些以凯恩斯主义者自居的经济学家，其理论和分析方法可能差别很大，甚至存在对立；而一些或多或少继承了凯恩斯理论和方法的经济学家则不称自己是凯恩斯主义者。因此，一般来说，凯恩斯主义者是指那些继承或发展了凯恩斯的有效需求原理或收入决定理论以及宏观分析方法，并主张政府干预经济的西方经济学家。广义的凯恩斯主义则主要是指凯恩斯本人、后凯恩斯主义者或原

凯恩斯主义及新凯恩斯主义者的经济学说。

凯恩斯主义自产生以来对当代西方经济学包括货币金融学及当代西方经济本身都产生了非常深刻的影响。首先,凯恩斯所倡导的政府干预和总量分析已普遍为西方经济学家所接受,即使是在当代新保守主义经济理论和政策中,也或多或少地包含有政府干预经济的思想。同时,凯恩斯将货币金融理论与经济理论结合起来,将货币金融因素植于经济理论体系之中的研究方法则为“货币经济学”的建立奠定了基础,从而对货币金融学也产生了相当深远的影响。其次,凯恩斯主义所倡导的需求管理型的膨胀性经济政策在战后逐渐被各国政府所采纳,对各国政府制订经济政策产生了重要影响,而且其实施范围相当广泛。第三,凯恩斯主义政策的实施在一定程度上缓和了资本主义的经济危机,减少了失业,促进了经济增长,使西方世界经历了长达25年之久的“繁荣”。但是,长期推行凯恩斯主义膨胀性经济政策的后果带来了70年代的“滞胀”,凯恩斯主义不得不退出“官方经济学”的宝座而让位于新保守主义经济学。即使如此,在各国目前所实施的经济政策中,仍然可以看到浓厚的凯恩斯主义色彩。可见,凯恩斯主义政策的实施,对过去、现在和未来西方经济的发展都有广泛而深刻的影响。这也说明,凯恩斯主义经济政策是凯恩斯主义经济学中非常重要的组成部分。凯恩斯主义者主张政府干预经济,所采取的手段主要是财政政策和货币政策,其中货币政策起着不可忽视的作用,而且在西方各国的实际经济运行中产生了很大的影响。因此,对凯恩斯主义货币政策进行全面、系统的研究,不仅有助于全面、细致地研究凯恩斯主义,抓住西方经济学这一“牛鼻子”,而且有助于深入了解西方经济学的基本理论和经济政策,尤其是西方各国的货币政策及其在宏观干预中的作用。由于凯恩斯主义货币政策是以其货币理论为基础的,而从货币金融理论的角度来看,凯恩斯主义的货币理论在西方货币金融

理论中占有十分突出的地位，因而，研究凯恩斯主义货币政策还有助于了解西方货币金融理论的发展和演变。

从市场经济国家的情况来看，经济能否保持活力，经济是否获得增长，主要在于能否在充分发挥市场作用的基础上保持灵活有效的宏观调控。这就是说，宏观调控已成为市场经济国家共同关注的问题，而宏观调控离不开货币政策手段，货币政策在宏观调控中起着关键性的作用。这是因为，货币供给代表总需求，同时，物价与利率之间存在着密切的内在联系，因而，货币当局可以通过货币供应量的调节来管理总需求，通过利率来影响总供给，从而可以使货币政策通过控制总量来稳定物价，通过鼓励储蓄、刺激储蓄转化为投资来促进经济增长，实现国家宏观调控的目标。显然，在现代市场经济体制下，货币政策对经济的影响是十分重要的。

但是，货币政策在国民经济中到底起什么作用，其重要程度如何，西方不同的学派有不同的看法。例如，凯恩斯主义者认为，就对经济的影响而言，货币政策不如财政政策重要，主张财政政策与货币政策配合使用；现代货币主义者认为，货币政策对经济是至关重要的，因而特别强调货币政策，主张实行“单一规则”的货币政策，主要通过货币政策来调节和管理经济；理性预期学派则认为货币对经济的影响是中性的，从总体上看，无论松的或紧的货币政策都是无效的，主张固定货币供应增长率以取信于民，等等。在中国金融货币改革的实践中，借鉴现代货币主义货币理论和货币政策的情况较多，而对凯恩斯主义货币理论和货币政策的参考或借鉴则太少；同时，我国理论界也较多地介绍了现代货币主义的货币理论及政策，对凯恩斯主义的财政政策也有较多的介绍，而对凯恩斯主义货币政策介绍较少，更没有进行专门、系统、深入的研究，即使有所介绍，也大多只是对凯恩斯通货膨胀理论的片面的、错误的理解。实际上，在中国的金融货币

改革中，凯恩斯主义货币政策中不乏值得我们参考和借鉴之处。因此，全面、系统地研究凯恩斯主义货币政策，不仅有助于从理论上正确认识货币政策对经济的影响及其在经济增长中的作用，而且有利于决策部门作出科学的货币政策抉择，以促进中国经济持续、协调和稳定地发展。

基于以上考虑，本文力求把研究凯恩斯主义货币政策理论与阐述我国货币政策实践结合起来。首先介绍了凯恩斯主义的货币理论，包括凯恩斯主义货币供给理论和货币需求理论的产生及其演变；其次详述了凯恩斯主义关于货币政策的目标、货币政策工具、货币政策传导及效应、国际经济中的货币政策等方面的政策主张；然后，回顾了凯恩斯主义货币政策的产生及其发展趋势，从中发现，凯恩斯主义对货币政策的态度的经历了以下转变：从轻视货币政策的作用，进而认识到货币政策在经济生活中可以起辅助财政政策的作用，到逐渐重视货币政策的辅助作用，强调货币政策的作用，主张将财政政策和货币政策配合使用；同时，说明了凯恩斯主义货币政策对各国宏观经济运行所产生的实际影响；详细阐明了西方其他学派的货币政策及其对凯恩斯主义货币政策的评价。在此基础上，以马克思主义的立场、观点和方法为指导，对凯恩斯主义的货币政策进行客观公正、实事求是的评价，既指出了凯恩斯主义货币政策在各国实践中的积极作用，也说明了各国长期推行凯恩斯主义货币政策所带来的恶果，即 70 年代的“滞胀”，以及凯恩斯主义货币政策本身的局限性。还论述了凯恩斯主义货币政策对中国货币金融改革的借鉴意义。通过比较研究，提出在中国的货币政策选择中，既不能照搬西方任何一个学派的做法，同时又必须吸收各学派货币政策的长处和实际经验，实施有中国特色的货币政策。由此得出的基本结论是：中国以 1995 年 3 月颁发的《中华人民共和国中国人民银行法》为依据，在进行宏观经济调控时应加强货币政策和财政政策的协作；

进一步深化金融体制改革，尽快对中国人民银行的组织机构进行调整，以保证中国人民银行作为我国中央银行的独立性和权威性；放开对利率的管制，使名义利率能随通货膨胀预期的变化及时进行调整，以使中央银行能有效地控制货币供应量，实现货币政策目标；根据中国近几年的具体情况，中国应实行中性货币政策等。

凯恩斯主义货币政策的理论基础

1.1 凯恩斯的货币理论

凯恩斯的货币理论经历了一个从传统的货币数量论，进而将这一理论系统化、动态化，再对这一理论进行“革命性”变革的过程。这一发展过程充分体现在《货币改革论》（1923年）、《货币论》（1930年）和《就业利息和货币通论》（1936年）这三部著作中。

1.1.1 凯恩斯的早期货币思想

凯恩斯从事学术生涯的早期阶段，主要研究货币理论和货币政策。“在整个20年代，凯恩斯都一直坚持价格稳定，其所拟议的政策措施则是以传统的货币数量学说或与其密切相关的学说为基础”^①。也就是说，凯恩斯以传统的货币数量论为理论基础，重视对货币问题的研究，认为货币政策在国家的经济政策中居于重要地位，起着重要作用。

在《货币改革论》中，凯恩斯所持的仍然是研究决定物价水平的传统货币数量论观点，确切地说是剑桥学派的货币数量论观点。剑桥学派的货币数量论称为现金余额说，由马歇尔和庇古创立。马歇尔强调货币与物价的关系决定于人们手中保存的货币数

① 克莱因：《凯恩斯的革命》，中文版，13页，北京，商务印书馆，1980。

量,庇古根据这一观点,提出了“剑桥方程式”:

$$M = KY \quad (1.1)$$

式中, M 代表人们手中保存的货币量, Y 代表以货币计算的国民收入即名义国民收入, K 代表人们手中的货币量与以货币计算的国民收入之间的比例。由于 $Y = PT$,因此,(1.1)式可写为:

$$M = KPT \quad (1.2)$$

(1.2)式中, P 代表物价总水平或一般物价水平, T 代表商品和劳务的供应总量。由于 K 是一个固定不变的常数,人们愿意持有的货币余额即货币的需求量 M 是国民收入的一个固定或稳定的比例。因此,人们手中所持有的货币数量的变动会引起物价水平同比例的变动。这一公式从货币需求的角度说明了货币数量与物价水平的关系,实际上是一个货币需求方程式。

凯恩斯在《货币改革论》中,也提出了一个方程式:

$$n = p(k + rk') \quad (1.3)$$

(1.3)式中, n 为现金总量, p 为一个消费单位的价格, k 为人们以现金持有的消费单位的数量, k' 为人们以银行存款形式持有的消费单位数量, r 为银行现金准备率。

凯恩斯这一方程式和剑桥方程式实质上是一样的。因为,在(1.3)式中, n 和 r 由制度决定, k 和 k' 既随经济周期而波动,也取决于银行制度是否健全,因而 p 是式中唯一的因变量。“只要 k 、 k' 和 r 保持不变,我们就会有与前面一样的结果,即 n 和 p 同时升降”^①。但是由于 k 、 k' 和 r 并不是完全独立于货币数量(n)之外不受货币数量影响的因素,因此,当货币数量变动影响到 k 、 k' 和 r 时,尤其是这种变动是由于公众预期货币数量将在同一方向作进一步变动时,物价水平将不仅仅按货币数量变动的比例,而会按更大的比例变动。因而,国家的金融机构应该调

① 凯恩斯:《货币改革论》,见《凯恩斯全集》,英文版,第4卷,63页。

节利率、通货数量、价格水平，以稳定生产。可见，凯恩斯的这种货币理论仍然是货币数量论。

在《货币论》中，凯恩斯抛弃了以前从货币总量出发的传统分析方法，而以社会的报酬或货币收入流量为分析的出发点。他认为，整个社会的货币收入总额正好等于企业家的生产费用总额。当社会购买消费品的支出正好等于该消费品的生产成本时，其价格水平是正常的。同样，当投资品的市场价值等于其生产成本时，其价格水平也是正常的。凯恩斯据此编制了货币价值基本方程式计 10 个，其中主要的是两个方程式：

$$P = E/O + (I' - S)/R \quad (1.4)$$

$$\pi = E/O + (I - S)/O \quad (1.5)$$

式中， P 为消费品的当期价格水平， E 为当前社会各生产要素的收入即生产成本， O 为产量， E/O 为单位产品的生产成本， I' 为投资品部门所获得的收入， S 为储蓄， R 为消费者所购买的消费品及劳务数量， π 为全部产品的当期价格水平， I 为新生产出的投资品增量的当期市场价值。(1.4) 为消费品价格水平方程式，(1.5) 为一般物价水平方程式。

凯恩斯对这两个主要方程式进行了分析。他认为，要使货币购买力稳定， E/O 应是稳定的常数，同时，新投资的成本必须与本期储蓄相等，因此，基本方程式唯一能够决定价格水平的因素就是 $(I' - S)/R$ 和 $(I - S)/O$ 。也就是说，物价波动以及商业循环是由于储蓄率和投资率的波动引起的。当投资大于储蓄时，物价上涨，企业家可得意外利润；当投资小于储蓄时，物价下跌，企业家形成意外损失；投资等于储蓄时，总利润等于零，经济处于均衡状态。而投资与储蓄的差额决定于市场利率与自然利率的差额。如果市场利率低于自然利率，投资大于储蓄，经济扩张；如果市场利率超过自然利率，则会使投资减少，经济收缩；如果市场利率等于自然利率，则经济保持均衡。价格水平也

围绕着比较稳定的均衡值 E/O 波动。他指出,一方面,通过 E/O 项,即货币收入(E)增加后,会增加对生产要素的需求,从而使价格上升;另一方面,货币数量的增加使银行的储备增加,银行愿意多贷款,从而使利率降低,利率的降低会刺激投资,使投资大于储蓄,并使价格上涨。这就是说,价格水平不是直接受货币数量或流通速度的影响,而是通过利率变化导致投资和储蓄的变化而受影响。凯恩斯主张给中央银行以更大的权力,让其采取大胆的措施放松或收紧信用,调节利率,以刺激或抑制投资率,从而稳定价格水平,消除经济周期波动。显然,凯恩斯的这种货币理论已与传统的货币数量论有很大的不同。凯恩斯在《货币论》中,关于储蓄与投资、市场利率与自然利率等一系列问题的分析,为《就业利息和货币通论》(简称“《通论》”)中货币需求理论的正式提出打下了基础。因而,在凯恩斯的货币思想发展中,《货币论》起着承上启下的作用。

1.1.2 凯恩斯的货币基本理论

货币基本理论,主要是指对货币的本质、职能和作用等问题的看法或观点。凯恩斯从各国名目主义的货币本质观出发,倡导国定货币论,强调政府管理通货、干预经济的必要性。

在货币本质问题上,凯恩斯是一个典型的名目主义者。他认为,货币是用于债务支付和商品交换的一种符号,本身并不具有实质价值,国家可以凭借权力创造它,并有权随时变更,因而,货币只是国家的创造物。他引进“计算货币”(所谓“计算货币”是指一种观念上的货币,是货币的基本概念和总称)的概念,并把计算货币分为两大类:第一类是用计算单位表示的契约或证券凭证,第二类是通过其交付而履行契约或债务的货币本体。当第一类债券凭证被用于结算交易后,就演变成银行货币,银行货币包括被国家规定为法定支付手段的代表性货币和银行信用货币;第二类货币本体是