

# 蒋硕杰经济科学论文集



蒋硕杰 著

梅尔·科恩 编

范家骧 译

筹资约束与货币理论

北京大学出版社

# 蒋硕杰经济科学论文集

——筹资约束与货币理论

蒋 硕 杰 著

梅尔·科恩 编

范 家 骧 译

北 京 大 学 出 版 社

北 京

著作权合同登记图字:01-1999-3054

**图书在版编目(CIP)数据**

蒋硕杰经济科学论文集:筹资约束与货币理论/蒋硕杰(S. C. Tsiang)著;范家骧译. - 北京:北京大学出版社, 1999. 10

原书名: Finance Constraints and the Theory of Money

ISBN 7-301-04372-4

I. 蒋… II. ①蒋… ②范… III. ①经济理论-文集②货币理论-文集  
IV. F0

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 64235 号

Copyright© 1989 by Academic Press.

Translation Copyright© 1999 by Peking University Press.

All rights reserved.

**书 名:** 蒋硕杰经济科学论文集——筹资约束与货币理论

**著作责任者:** 蒋硕杰 著 梅尔·科恩 编 范家骧 译

**责任编辑:** 符 丹

**标准书号:** ISBN 7-301-04372-4/F·0321

**出 版 者:** 北京大学出版社

**地 址:** 北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

**网 址:** <http://cbs.pku.edu.cn/cbs.htm>

**电 话:** 出版部 62752015 发行部 62754140 编辑部 62752027

**电子信箱:** zpup@pup.pku.edu.cn

**排 版 者:** 北京大学出版社激光照排室

**印 刷 者:** 国防科工委印刷厂

**发 行 者:** 北京大学出版社

**经 销 者:** 新华书店

850 毫米×1168 毫米 32 开本 14 印张 335 千字

1999 年 10 月第一版 1999 年 10 月第一次印刷

**定 价:** 28.00 元

# 筹资约束与货币理论选集

蒋硕杰 著

中华经济研究院, 台北

梅尔·科恩 编

达特茅斯学院经济系

美国新罕布什尔州汉诺威市

并有约翰·希克斯, 大卫·莱德勒

与艾伦·斯托克曼的论文

# **Finance Constraints and the Theory of Money**

**Selected Papers**

**S. C. Tsiang**

*Chung-Hua Institution for Economic Research  
Taipei, Taiwan*

**Edited by**

**Meir Kohn**

*Department of Economics*

*Dartmouth College*

*Hanover, New Hampshire*

**With contributions by**

**John Hicks, David Laidler, and Alan Stockman**

凯恩斯革命出现以后,主要是由于这场革命,货币理论经历了长期混乱和争议,如今才开始澄清。

《通论》的重心在于说明宏观经济协调的失败和由此产生的失业;其次才关心到货币和利息。但是由于原有的货币与利息理论(称为可贷资金理论)证明是不符合凯恩斯的收入—支出机制——这是他的“失业均衡”新概念的关键——凯恩斯不得不发明一个与其相连贯的新理论(流动偏好理论)。现在愈来愈认识到,不管凯恩斯宏观经济学有什么优点(当然对其评价并不一致),他的流动偏好货币理论却已证明是一个错误。

流动偏好理论业已经过多次的具体化,从早期的希克斯等人的凯恩斯模型,中经帕廷金的瓦尔拉式的解释和托宾的资产组合平衡理论,一直到瓦莱斯的世代交叠模型。所有这些变体都遵照凯恩斯的观点,认为货币本质上是作为一项资产,作为一种储藏价值的手段,认为货币理论是资产组合选择理论的一个分支。

凯恩斯的这种货币理论打破了世代沿袭的传统,即主要是从其作为交换媒介的职能来理解货币。凯恩斯以前的几乎每一位货币理论家都信奉这种传统,其特点可以说是对货币的“流量”分析,相比之下,凯恩斯及其追随者的则是“存量”分析。

蒋硕杰是所有各种形态的凯恩斯货币存量分析法最有说服力的评论家之一,也是流量分析法的最高成就者之一。这里收集了他的成果,编印成册。

蒋氏对流动偏好理论的批评开始于1943年发表的《论投机与收入稳定性》一文,现重印作为本书的第二章。在该文中,他对凯

恩斯有关投机性货币需求如何能够使投资冲击转化为支出波动的说法提出挑战。他指出要使该项说明在逻辑上前后一致,就要坚决转回到流量分析,特别是转回到经由银行系统产生的威克塞尔货币调节机制。

其明确含义是,凯恩斯的收入—支出理论不应该和流动偏好的货币与利息理论结合在一起,而应和罗伯逊式的可贷资金理论联系起来。蒋氏在他的《流动偏好理论和可贷资金理论,乘数分析和速度分析》(1956,第三章)一文中,作了这种联系的尝试。在《货币在稳定贸易余额中的作用》(1961,第四章)一文中,采用了同样的分析方法,将货币带进米德的国际收支理论之中,这篇论文证明是推动国际收支货币分析的先驱。

这些论点决非是学究式的,它们对政策举措具有深远的意义。在《货币理论的时尚与错误看法,及其对金融政策和银行政策的影响》(1979,第5章)一文中,蒋氏根据他在国际货币基金与作为台湾当局经济顾问的工作经验,说明凯恩斯学派的政策(低利率、通货膨胀和高估币值)为什么证明是发展中国家的一场灾难,以及台湾引人注目的经济进展,为什么在很大程度上归功于罗伯逊的货币政策。

这些论文构成选集的第一编。

ix

第二编构成蒋氏著作的另一部分,是他对来源于兰格和帕廷金著作中,凯恩斯货币理论的瓦尔拉变体的批评。蒋氏的《一般均衡分析中的瓦尔拉定律,萨伊定律和流动偏好》(1966,第六章)一文,超越了哈恩和克洛沃对帕廷金进行的广为人知的评论。蒋氏像克洛沃那样,在通常的预算约束之外,发展一个涉及交易媒介的约束概念,作为在一般均衡模型中,给予货币明确作用的一种方式。但和克洛沃的静态“预留现金(或译为钱货两讫)约束”不一样的是,蒋氏的“筹资约束”完全是动态的,它既将借和贷(因此货币不只是一项资产),又将银行和货币创造结合成一体。

在国际收支货币分析法中,应用的主要是瓦尔拉式的货币理论(当然是不同于瓦尔拉的货币理论),特别倚重于瓦尔拉定律。这种应用方式在第七、八、九共三章中加以讨论。

对于凯恩斯存量分析的另一种变体,即托宾的资产组合平衡的货币理论,蒋氏已是一个前后一贯的评论家。这是第三编的主题。在《对均值-标准差分析的答辩》(1972,第十章)一文中,蒋氏论证这种类型的资产组合理论,作为一种近似法,大体上是有效的,但是也论证它作为货币需求的基础并不恰当。按照资产组合理论,货币是一种“受支配的资产”,对它的需求必须依据其他的动机。因此,在《准备金的扩散和货币供给乘数》(1978,第十一章)一文中,蒋氏用基于货币流量和周转率的理论,替代标准的货币供给乘数理论,后者建立在现金与各类存款之间的资产组合性需求之上。蒋氏对托宾的评论概述于第十二章中。

第四编是蒋氏专门对弗里德曼的评论。在第十三章中,他认为弗里德曼的“理论结构”基本上是凯恩斯式的。替代凯恩斯的不是弗里德曼,而应是罗伯逊。在第十四章中,他抨击弗里德曼的“适度货币供给”概念是建立在合成谬误之上。就货币回归到作为价值储藏手段而言,对个人是最好的,但考虑到货币作为交易媒介的社会职能,对社会整体就不是最好的。

在这些论文之前,安排了蒋氏新近撰写的绪论(第一章),该文颇有价值地回顾了他的思想发展,引人入胜地述说了任何批评经济理论中风行于世的论点的人所忍受的苦难。

x

作为本书结束的第五编中登载了著名的货币理论家们的三篇真知灼见的论文。第一篇是约翰·希克斯爵士针对蒋氏对流动偏好理论的评论作出的回答。希克斯当然是该理论的主要缔造者之一,近几年来他又是一个它的最有说服力的批评者。第二篇是大卫·莱德勒撰写的,将蒋氏的评论和被他批评的理论放到货币思想发展的历史进程中去考察。第三篇是艾伦·斯托克曼撰写的,考察

蒋氏所主张的那种货币理论在新近的国际经济学著作中的应用。斯托克曼考察的该著作是更加广泛地重新关心流量分析的一部分,这种分析法是以其现代姿态,即以货币的筹资约束分析法或货币的预留现金分析法出现的。

梅尔·科恩 (Meir Kohn)

## 致 谢

xi

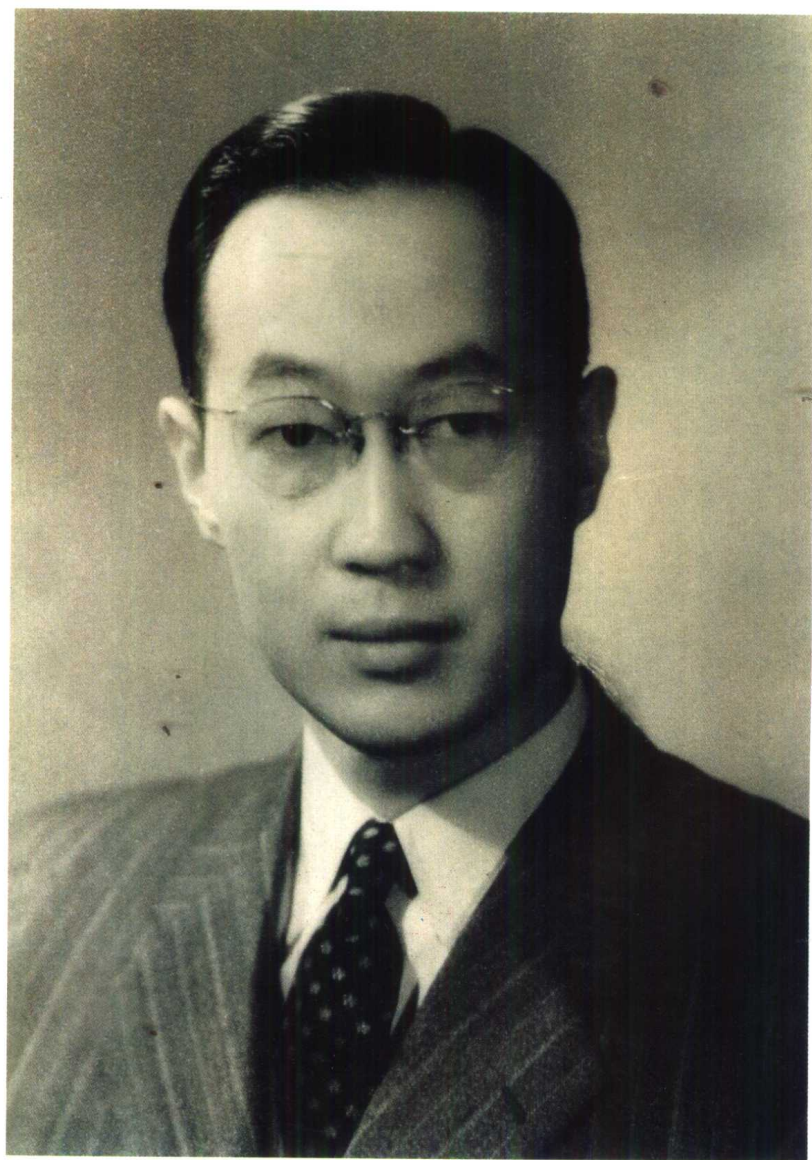
我非常感谢梅尔·科恩教授,由于他的说服和大力协助,才使本选集的出版成为可能;深深地感谢约翰·希克斯爵士、大卫·利德勒教授和艾伦·斯托克曼教授,他们的论文使本书增添了光彩;感谢莫寄屏博士帮我校改校样;感谢吴郁美女士为本书的出版慷慨担任所有的秘书工作;最后,尤其要感谢我的夫人熙静女士这些年来对我的鼓励,以及在我写作期间平静地容忍我的沉默和疏远。

我还要感谢《经济学刊》,《经济学杂志》,《美国经济评论》,约翰·威利父子公司,《国际经济学评论》,麻省理工学院出版社的诸杂志,《货币、信用与银行学杂志》,克莱伦登出版社,牛津大学出版社,《全部政治学杂志》,物理学的出版社,中央研究院经济研究所和国立台湾大学,同意重印版权属于他们的我的论文。

蒋硕杰 (S. C. Tsiang)



蒋硕杰教授  
摄于 1992 年



蒋硕杰教授

1947 年摄于在北京大学任教时

# 目 录

|              |       |
|--------------|-------|
| 序 .....      | ( I ) |
| 致谢 .....     | ( V ) |
| 第一章 绪论 ..... | ( 1 ) |

## 第 一 编

|                                            |         |
|--------------------------------------------|---------|
| 第二章 论投机与收入的稳定性 .....                       | ( 31 )  |
| 第三章 流动偏好理论与可贷资金理论,乘数分析<br>与速度分析的一个综合 ..... | ( 52 )  |
| 第四章 货币在稳定贸易余额中的作用:弹性分析<br>与吸收分析的综合 .....   | ( 81 )  |
| 第五章 货币理论的时尚与错误看法及其对金融政策<br>与银行政策的影响 .....  | ( 112 ) |

## 第 二 编

|                                                |         |
|------------------------------------------------|---------|
| 第六章 一般均衡分析中的瓦尔拉定律、萨伊定律<br>和流动偏好 .....          | ( 139 ) |
| 第七章 国际收支的现代货币分析法的货币理论基础 .....                  | ( 160 ) |
| 第八章 是凯恩斯学派国际收支理论完全不合格,<br>还是瓦尔拉定律完全不合格呢? ..... | ( 184 ) |
| 第九章 开放经济中货币市场均衡的流量表述方式<br>与汇率的确定 .....         | ( 197 ) |

### 第三编

- 第十章 对均值 - 标准差分析的答辩, 偏度偏好与货币  
需求..... (225)
- 第十一章 准备金的扩散和货币供给乘数..... (256)
- 第十二章 货币理论的存量分析或资产组合分析  
与詹姆士·托宾的新凯恩斯学派 ..... (277)

### 第四编

- 第十三章 凯恩斯的“筹资的”流动性需求, 罗伯逊的  
可贷资金理论与弗里德曼的货币主义..... (311)
- 第十四章 评适度货币供给论..... (340)

### 第五编

- 第十五章 可贷资金与流动偏好  
..... 约翰·希克斯(361)
- 第十六章 蒋硕杰的货币经济学的来龙去脉  
..... 大卫·莱德勒(369)
- 第十七章 国际经济学中的“预留现金”约束  
..... 艾伦·C. 斯托克曼(387)
- 译后记..... (405)
- 著者索引..... (413)
- 主题索引..... (422)

# 第一章 绪 论

1

## 一、我的货币理论思想发展的背景

我自 1943 年开始一直延续到现在的这段时期里,写出许多有关货币理论的论文,本文集是从其中选辑成的一本选集。我理可以请求照顾,将我最早发表的一篇文章包括进去,它是我还是伦敦经济学院(由于第二次世界大战,当时已疏散到剑桥)的研究生时写成的。可是,该论文十分清楚地表明,它是我在以后的著作中,始终遵循,几乎从未背离的思想方法的起源。

在这篇论文写作时,凯恩斯经济学(Keynesian economics)已经占有显要地位,特别是在剑桥大学,在那里甚至受尊敬的马歇尔(A. Marshall)的继承人皮古(A. C. Pigou)教授,当时正逐渐转向于并同化于凯恩斯(J. M. Keynes)的思想。年轻些的伦敦经济学院的教师(例如,勒纳(A. P. Lerner),卡尔多(N. Kaldor)和其他一些人)逐渐被凯恩斯革命争取过去,甚至在疏散到剑桥之前,就一个接着一个地加入凯恩斯阵营。但是,更年长的伦敦经济学院教员中,如著名的哈耶克(F. A. Hayek),罗宾斯(L. C. Robbins)和罗伯逊(D. H. Robertson)仍然怀疑和批评凯恩斯。

对于我们年轻的学生来说,这肯定是非常激动人心的时候。我们在剑桥无拘无束地听两个学校的教师讲课。听罗伯逊和哈耶克讲解传统的马歇尔理论和奥国学派的理论,然后听琼·罗宾逊

2

(J. Robinson)和其他人无情地攻击和嘲笑同样的理论,这是非常激动人心的经验。在我们这方面不得不对整个争论产生一种谨慎的和批评的心态。

根据传统,利率被认为是贷款市场上建立均衡状态的价格,然后又以资金流量的供给与需求分析它。但是现在的凯恩斯革命性新理论却坚持认为:可贷资金供求的主要成分投资和储蓄,或是按照定义相互相等,或者总是通过无时间限制的乘数过程自动地实现相等。因此把它们作为供求双方既是独立的又是对立的力量来对待是无意义的。凯恩斯提出,作为惟一合理的替代方式,是将利率看成是为持有货币,即以这种最流动的资产,代替不那么流动的资产,得到的便利所支付的价格(或者说是,因为放弃这种流动性而得到的补偿)。因此,他声称利率应看作是由持有货币的需求量与现有货币存量所决定。虽然罗伯逊业已论证,一旦考虑到货币市场中,资金供求的真正时间数列,凯恩斯的基本论点,即储蓄和投资的自动平衡,就成为容易使人误解的谬论,但货币理论的存量分析(stock approach)似乎已牢固地扎根于大西洋两岸。

## 二、为什么我从一开始就反对存量分析

从最初开始,我对凯恩斯的观点,即必须用存量均衡分析来理解货币流通,并用来解释为什么这种流通有时增长,有时缩小,而大惑不解。的确,我总是怀疑自愿持有货币的需求与现有货币总存量之间的均衡为什么不会导致货币完全停止其循环流动。由于

3 货币是不停地流动,从我的学生时代开始,我似乎总觉得威克塞尔-罗伯逊(K. Wicksell-D. Robertson)的流量分析(flow approach)在解释货币流量波动时,比新流行的凯恩斯存量分析更加自然一些。

在读到尼古拉斯·卡尔多(后来成为勋爵)1939年发表的著名

的《投机与经济稳定》论文后,我对凯恩斯存量分析法的怀疑达到了顶点。卡尔多的主要论点是,看涨的投机者在证券市场上买进证券,面对资金需求的增加,也会防止证券价格尽量地下跌,或者甚至使它上涨。这将产生投资者一方对可供投资的资金的过量需求,超过了储蓄的供给,这是投机者们自己必然碰到的。他认为这类为投机而购买证券具有膨胀性乘数效应,相反的是,看跌的投机者为投机而出售证券则有收缩性乘数效应。

卡尔多在其对证券市场的分析中,采用了传统的流量分析法,将储蓄与投资看成是可供投资的资金供给与需求的流动。他的分析表明投机者如何妨碍这个市场发挥正常职能,并产生过量需求(excess demand)或过量供给(excess supply)局面。他还十分明确地指出,投机者通常既不保持大量闲置的投机性存款余额,以备他们购买证券时取用;也不将他们投机性抛售证券所得,放进闲置余额之中。替代的办法是他们经常到短期货币市场(一般是通过其代理人或其证券经纪人)筹集所需资金,并且把抛售得到的额外现金转换成短期资产,或者用它支付应偿还的短期债务(特别是偿还经纪人的垫头债务(margin debts))。这自然会产生一个重要问题即由投机者这样调拨到短期市场的资金会发生什么情况,以及他们从短期市场调拨到长期市场的资金是如何由前者提供的。

讨论这些与短期市场有关的重要问题时,卡尔多放弃传统的流量分析而垂青于当时时兴的凯恩斯分析法,即设想货币市场是以货币存量总需求和存量总供给方式运行的。因此假定短期利率由货币总存量与货币的总需求两者确定,而货币总需求又假定只决定于收入水平和利率水平。由于长期证券市场中,投机者的活动并不直接影响收入水平或货币存量,也就认为它们对短期利率也无直接影响。因此,卡尔多的结论是,由于投机者使得证券市场上的投资超过储蓄(或储蓄超过投资),他们将会直接引起膨胀性(或收缩性)乘数过程。投机者将过剩需求或过剩供给从证券市场