

货币经济学 导论

陈享光 著



经济科学出版社

货币经济学导论

陈享光 著

经济科学出版社

责任编辑:杜 鹏
责任校对:董蔚挺
版式设计:代小卫
技术编辑:舒天安

货币经济学导论

陈享光 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销
社址:北京海淀区万泉河路 66 号 邮编:100086
总编室电话:62541886 发行部电话:62568485

网址:www.esp.com.cn

电子邮件:esp@public2.east.net.cn

北京外文印刷厂印刷

振昌装订厂装订

850×1168 毫米 32 开 13.25 印张 340000 字

2000 年 7 月第一版 2000 年 7 月第一次印刷

印数:0001~3000 册

ISBN 7-5058-2233-0/F·1625 定价:19.00 元

(图书出现印装问题,本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

图书在版编目(CIP)数据

货币经济学导论/陈享光著. —北京:经济科学出版社, 2000.6
ISBN 7-5058-2233-0

I. 货… II. 陈… III. 货币理论 IV. F820

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 30463 号

目 录

第一章 货币中性与非中性	(1)
第一节 古典“二分法”	(2)
一、相对价格的决定——瓦尔拉斯一般均衡模型	(2)
二、绝对价格水平的决定——货币数量论	(5)
三、“二分法”的不一致性问题——帕廷坚的分析	(6)
第二节 理性预期与货币中性	(7)
第三节 内在货币与外在货币模型	(10)
一、内在货币与外在货币	(10)
二、外在货币模型	(12)
三、内在货币模型	(15)
第四节 外在货币与内在货币结合模型	(18)
第五节 货币中性条件	(21)
一、新古典假设	(21)
二、货币中性条件	(22)
第二章 货币需求及利率弹性	(30)
第一节 货币数量论的传统形式	(30)
第二节 弗里德曼的货币需求理论	(35)
第三节 凯恩斯的流动偏好理论	(42)
第四节 交易性货币需求与预防性货币需求的利率弹性	(44)
一、鲍莫尔的“平方根定律”	(45)

二、惠伦的“立方根定律”	(50)
第五节 抗风险性货币需求模型	(54)
第三章 货币供给及内生性、外生性模型	(60)
第一节 基础货币模型及其扩展	(60)
一、基础货币模型	(60)
二、基础货币模型的扩展	(62)
第二节 货币供给—资产转换论	(66)
第三节 非银行金融中介与货币供给	(71)
第四节 托宾的“新观点”以及对货币供给的一般 均衡分析	(77)
一、托宾的“新观点”	(77)
二、货币供给的一般均衡分析	(81)
第五节 货币供给的内生性与外生性	(87)
一、外生性货币供给论	(88)
二、内生性货币供给论	(90)
第四章 储蓄投资、货币供求与利率	(98)
第一节 均衡利率理论	(98)
一、资本供求均衡利率论	(98)
二、货币供求均衡利率论	(99)
三、可贷资金供求均衡利率论	(100)
四、利率—一般均衡论——IS-LM模型中的利率决定	(101)
第二节 影响利率决定因素的分析	(102)
第三节 利率与储蓄投资	(104)
第四节 利率结构	(108)
第五节 政策选择：高利率还是低利率	(112)
第五章 货币传导机制	(120)
第一节 资产结构平衡传导机制	(120)
一、凯恩斯主义的货币传导机制	(122)

二、货币主义的传导机制	(124)
第二节 财富传导机制	(130)
第三节 信用传导机制	(134)
一、信用可得性传导机制	(135)
二、银行信贷传导机制	(138)
第四节 开放经济下的货币传导机制	(142)
一、货币论模型中的传导机制	(142)
二、资产论模型中的货币传导机制	(147)
三、资产结构平衡模型中的汇率传导	(150)
第六章 储蓄、投资与融资	(153)
第一节 储蓄、投资与金融中介	(153)
一、储蓄—投资过程中的融资	(153)
二、储蓄、投资与金融中介	(157)
三、储蓄结构、投资结构与融资结构	(160)
第二节 企业最优融资结构之谜	(162)
一、MM定理	(164)
二、税收、破产关联成本与融资结构	(167)
第三节 融资结构的契约理论	(170)
一、J-M模型	(171)
二、剩余索取权的配置与融资结构	(174)
三、企业接管与资本结构	(176)
第四节 不对称信息、信号传递与资本结构	(181)
一、罗斯模型:信息非对称性与资本结构	(182)
二、信号传递与内部人持股	(185)
三、M-H模型:“有序推进”的融资结构理论	(186)
第五节 均衡信贷配给与非均衡信贷配给	(191)
一、均衡信贷配给论——S-W模型	(191)
二、曼丘的均衡信贷配给模型	(199)
三、非均衡的信贷配给模型	(203)

第七章 通货膨胀、强制储蓄及其经济效应	(207)
第一节 通货膨胀的一般理论	(207)
一、通货膨胀的定义与度量	(207)
二、通货膨胀的传统解释	(213)
第二节 弗里德曼的总体模型与名义收入的货币理论	(221)
一、弗里德曼的总体模型	(222)
二、名义收入的货币理论	(224)
第三节 通货膨胀与强制储蓄	(229)
一、通货膨胀与强制储蓄:凯恩斯主义的研究	(229)
二、通货膨胀与强制储蓄:货币税模型	(233)
第四节 通货膨胀的经济效应和福利成本	(237)
一、通货膨胀的经济效应	(237)
二、通货膨胀的福利成本	(241)
第八章 通货膨胀与充分就业	(246)
第一节 菲利普斯曲线:通货膨胀率与失业率的交替关系	(246)
第二节 通货膨胀与失业:货币主义的解释	(249)
第三节 卢卡斯的货币失察模型	(253)
第四节 泰勒和费希尔的两时期模型	(257)
第五节 实际周期理论中的就业变动与货币变动	(259)
第九章 货币与经济增长	(264)
第一节 实物经济增长模型	(264)
一、哈罗德-多马模型	(265)
二、新古典实物经济增长模型——索洛的单一资产模型	(266)
第二节 索洛的两资产模型	(270)
第三节 货币、收入与增长:托宾模型	(274)
第四节 货币与经济增长:莱福哈里和帕廷坚的	

分析	(278)
一、货币作为消费者资财与经济增长	(278)
二、货币作为生产要素与生产函数	(283)
第五节 凯恩斯-魏克塞尔货币增长模型	(287)
第六节 IS 增长模型	(293)
第十章 金融发展与经济发展	(305)
第一节 货币金融与资本积累	(305)
一、货币与资本的关系——替代与互补理论	(305)
二、金融中介与资本积累	(308)
三、坎普的货币-资本模型	(309)
第二节 金融抑制和经济增长:麦金农和肖模型	(311)
第三节 金融深化与经济增长	(315)
一、金融深化论的分析	(315)
二、对金融自由化的批评	(317)
第四节 金融约束与经济发展	(320)
一、金融约束模型	(321)
二、金融约束、金融抑制与金融深化的比较	(325)
第十一章 开放经济中的货币分析	(329)
第一节 固定汇率论与浮动汇率论	(329)
第二节 开放经济中的货币分析模型	(336)
一、固定汇率下的货币论模型	(337)
二、浮动汇率下的货币论模型	(342)
第三节 蒙代尔-弗莱明模型	(347)
一、固定汇率下的 M-F 模型	(350)
二、浮动汇率下的 M-F 模型	(352)
第四节 国际资本流动的影响	(357)
第十二章 货币危机及预警模型	(360)
第一节 克鲁格曼货币危机模型	(360)
第二节 相机决策下的多重均衡模型	(365)

第三节	自我实现的货币危机模型	(367)
第四节	货币危机的传染效应	(370)
第五节	货币危机的实证研究和信号预警方法	(373)
第十三章	货币政策博弈与规则选择	(378)
第一节	货币政策有效性与时间不一致问题	(378)
一、	货币政策有效吗	(378)
二、	货币政策动态时间一致性问题:K-P 博弈模型	(381)
第二节	完全信息下货币政策博弈——巴罗和 戈登的信誉均衡模型	(386)
第三节	不完全信息博弈与货币政策的可信性	(393)
一、	贝克斯和德里菲尔模型	(394)
二、	不完全信息货币政策博弈模型的扩展	(396)
参考文献		(400)

第一章 货币中性与非中性

货币中性还是非中性是货币经济学中的一个根本性问题。这一问题的关键就是货币的变动是否影响实际变量。区别货币中性和非中性的根本标准就在于此。劳伦斯·哈里斯从货币变量与实际变量之间的关系对货币中性、非中性加以定义,他认为,“在货币一般均衡模型的框架内,货币中性可以作如下定义:如果在由名义货币供给变动引起的最初均衡破坏之后,新的均衡是在所有的实际变量的数值和货币供给变动之前相同而达到,货币就是中性的。当模型不能满足这些条件时,货币就是非中性的。”^① 根据这一定义,如果货币变动不影响实际变量的均衡值,货币就是中性的;如果货币变动能够影响实际变量的均衡值,货币就是非中性的。判断货币是否是中性的标准是名义货币供给的变动是否会引起均衡的相对价格和利率的变动。货币中性的标准就是货币供给的变动引起绝对价格水平的等比例变动,利率水平不因货币的变动而变动,如货币供给增加一倍,绝对价格水平相应上升一倍,而在新的均衡位置上的利率水平同初始均衡状态完全相同。如果不是这样,出现绝对价格水平的变动幅度大于或小于货币变动幅度,在新的均衡位置上的利率水平高于或低于初始均衡状态的利率水平,货币就是非中性的。

货币中性论是古典、新古典货币经济学的一个基本主张,它是建立在特定的理论假设或隐含假设基础上的。帕廷坚证明了一旦放松新古典假设条件,货币中性论就失去其存在的基础。格利和

^① 劳伦斯·哈里斯:《货币理论》,中国金融出版社1989年版,第54页。

肖则认为,即使在新古典货币理论的假定框架内,货币也是非中性。

这一章对有关货币中性、非中性问题的研究成果进行考察。首先考察古典的“二分法”,接着考察理性预期与货币中性,第三节考察内在货币和外在货币模型,第四节考察混合货币模型,最后考察货币中性的条件。

第一节 古典“二分法”

在古典经济学那里,货币经济只不过是实物相交换的实物经济,货币对实际经济过程不发生实质性影响,不过是覆盖于实物经济上的一层面纱。因此他们把影响市场经济活动的实际力量和货币力量相区别,把经济分为两个相互独立的部分:实物部分和货币部分。实物部分构成价值理论研究的领域,货币部分构成货币理论研究的领域。认为实际力量决定相对价格和生产要素的商品所得,货币力量决定一般价格水平。价值理论所要研究的是商品供求与相对价格以及均衡产量和均衡价格的决定问题;货币理论研究的是货币数量与绝对价格的关系以及绝对价格水平的决定问题。前者由瓦尔拉斯一般均衡体系表示,后者由剑桥方程式表示,这样就把价值理论与货币理论截然分割开来,形成所谓的“二分法”。

一、相对价格的决定——瓦尔拉斯一般均衡模型

在古典经济学看来,交换经济的特点就是商品按一定比率进行交换,这个交换比率就是相对价格。假定经济中存在 n 种商品,相应就存在 $n-1$ 个相对价格,即 $p_1/p_2, p_1/p_3 \cdots p_1/p_n$ 。同时在货币经济中,每一种商品都有一个货币价格,若存在 n 种商品,相应存在 n 个商品的货币价格, $p_1, p_2 \cdots p_n$ 。如果把货币作为第 $n+1$ 个商品,那么 $n+1$ 个商品的相对价格就是 $p_1/p_{n+1}, p_2/p_{n+1} \cdots p_n/p_{n+1}$ 。

p_{n+1} 。把货币作为计算单位,它自身的价格 $p_{n+1} = 1$,商品的货币价格可以定义为 $p_1, p_2, p_3 \cdots p_n$ 。如果我们把所有个别商品货币价格的加权平均数定义为绝对价格即

$$p = \sum_{i=1}^n \theta_i p_i \quad (i=1, 2 \cdots n) \quad (1.1)$$

这样可以根据绝对价格来定义 n 种商品的相对价格,即定义为商品的货币价格与绝对价格的比率, $p_1/p, p_2/p \cdots p_n/p$ 。

按照瓦尔拉斯的价格形成方式,直到市场上拍卖商喊出一组价格,保证所有商品都达到供求平衡,交易才能得以进行。能保证每一种商品的总的超额需求、超额供给都为零的这样一组相对价格就是均衡价格。假定对第 i 种商品的相对价格(货币价格)为 p_i ,对该种商品的供给和需求可以用其数量同价格 p_i 的乘积表示,如果用 $\bar{x}_i^S$ 表示对第 i 种商品的供给,用 x_i^D 表示对第 i 种商品的需求,二者之差可以用来表示超额需求或超额供给。 $(p_i x_i^D - p_i \bar{x}_i^S)$ 大于零,就是存在超额需求,记作 $p_i x_i^{ED}$; $(p_i x_i^D - p_i \bar{x}_i^S)$ 小于零,就存在超额供给,就是负的超额供给。因此超额供给可以定义为负值的超额需求。按照瓦尔拉斯定律,所有市场上超额供给和超额需求都是零,换句话说,如果在一定价格下,一些市场上存在总的超额需求,在其他市场上,必定存在等值的超额供给与之相适应。假定存在 n 个市场,瓦尔拉斯定律可以写成为:

$$\sum_{i=1}^n p_i x_i^{ED} = 0 \quad (1.2)$$

瓦尔拉斯定律也可以用其他形式表示,那就是如果 n 个市场上超额需求为负,那么在第 $n+1$ 个市场上必存在与 n 个市场上超额需求量等值的超额供给量。如果第 $n+1$ 个市场是货币市场,按照瓦尔拉斯定律,对货币的超额需求等于所有其他市场上的名义超额供给量。

$$p_{n+1} x_{n+1}^{ED} = (-) \sum_{i=1}^n p_i x_i^{ED} \quad (1.3)$$

由于货币的价格 p_{n+1} 是 1,所以(1.3)式可以写成为:

$$x_{n+1}^{ED} = (-) \sum_{i=1}^n p_i x_i^{ED} \quad (1.4)$$

在古典的分析框架中,对商品的需求或超额需求只能由经济中的实际因素来决定,就是由商品的相对价格和实际收入决定,而与货币或货币价值的变化无关。这反映在古典经济学的“齐次性假定”上。所谓齐次性假定就是:n种商品市场上,需求和超额需求不会由于绝对价格水平的变化而变化。齐次性假定来自数学上的齐次函数,如果说 $Y=f(x, z)$ 是对于自变量 x 的 λ 阶齐次函数,该函数就具有这样一种性质,那就是当自变量 x 乘以某个常数 k 时,因变量 Y 随因子 k^λ 的变化而变化。换言之,如果把函数写成 $k^\lambda y_0 = f(kx_0, z_0)$ 的形式,函数就是关于自变量 x 的 λ 阶齐次函数,这里 y_0, x_0, z_0 代表变量的特定值。如果函数是一阶齐次, x 的变化将引起 Y 的等比例变化,因为 $k^1 = k$, 这种情况下函数可以写成 $ky_0 = f(kx_0, z_0)$ 。如果函数是零阶齐次, x 的变化将不会引起 Y 的任何变化,因为 $k^0 = 1$, 函数变为 $y_0 = f(kx_0, z_0)$ 。因此,齐次性假定准确地说就是各种商品的需求和超额需求是货币价格和绝对价格水平零阶齐次的假定。

既然商品的需求和超额需求取决于相对价格和拥有商品的实际价值或收入的实际价值,对个人来讲,拥有商品的实际价值或收入的实际价值就是他所供给的商品名义价值除以绝对价格水平,对整个社会而言,就是把所有个人收入的实际价值进行加总,即: $\sum_{i=1}^n (p_i/p) \bar{x}_i^S$ 。据此,对商品 x_i 的总需求函数可表示为:

$$x_i^D = f(p_1/p, p_2/p, \dots, p_n/p, \sum_{i=1}^n (p_i/p) \bar{x}_i^S) \quad (1.5)$$

对商品 x_i 的总的超额需求函数用总需求减去社会所有个人对该商品的供给:

$$x_i^{ED} = f(p_1/p, p_2/p, \dots, p_n/p, \sum_{i=1}^n (p_i/p) \bar{x}_i^S) - \bar{x}_i^S \quad (1.6)$$

商品需求函数和超额需求函数都满足齐次性假定,绝对价格水平的变动不会引起商品需求和超额需求的变动。在 n 种商品市

场中,假定货币只是计算单位,没有货币市场(这一假定等于假定是实物经济), n 种商品市场均衡的条件就是 n 个市场中的每一个市场的超额需求都为零,即:

$$\begin{aligned}x_1^{ED} &= f_1(p_1/p, p_2/p \cdots p_n/p, \sum_{i=1}^n (p_i/p) \bar{x}_i^S) - \bar{x}_1^S = 0 \\x_i^{ED} &= f_i(p_1/p, p_2/p \cdots p_n/p, \sum_{i=1}^n (p_i/p) \bar{x}_i^S) - \bar{x}_i^S = 0 \\x_n^{ED} &= f_n(p_1/p, p_2/p \cdots p_n/p, \sum_{i=1}^n (p_i/p) \bar{x}_i^S) - \bar{x}_n^S = 0 \quad (1.7)\end{aligned}$$

这些方程式加上规定绝对价格水平的方程式(1.1)构成多种商品的实物经济的瓦尔拉斯一般均衡模型。(1.1)和(1.7)式共有 $n+1$ 个方程,能够决定 n 个内生变量—— n 个相对价格, $p_1/p, p_2/p \cdots p_n/p$ 。但是并不能决定 n 个货币价格和绝对价格水平。因为按照瓦尔拉斯定律,第 n 个市场的超额需求能够由其他 $n-1$ 个市场上的超额需求函数(负值)决定,(1.7)式的 n 个方程中只有 $n-1$ 个是独立方程,因此加上方程(1.1)仅有 n 个独立方程,相应只能决定 n 个相对价格。如果相对价格是一组均衡价格,所有商品的货币价格和绝对价格水平都上升同样的倍数,其相对价格并不发生变化,依然是均衡价格。因此在古典经济学中,均衡状态下,绝对价格水平不是惟一的,换句话说,任何绝对价格水平都可以同均衡状态相容。

二、绝对价格水平的决定——货币数量论

古典体系中,用数量论来解释绝对价格的决定,他们认为,绝对价格水平是由名义货币余额决定的。数量论的主要形式是剑桥方程式和费雪交易方程式。剑桥方程式可表示为 $M=kpy$,费雪交易方程式可表示为 $Mv=py$ 。从剑桥方程式看,如果 k 和 y 不变,那么名义货币供给的变化将引起绝对价格水平的等比例变化。同样,在费雪交易方程中,如果 v 和 y 不变,绝对价格会随着名义货币供给量的变动而等比例变动。实际上,剑桥方程式中的 k (意愿

的货币余额与名义收入的比例)是 v 的倒数。在剑桥方程式中,货币需求函数假定 y 和 k 是不变的,认为这里的 y 为充分就业下的国民收入,是最大的国民收入,短期内不会发生变化,同样经济中的交易方式短期内也不会变化,因而 k 可以假定不变。在这种假定下,绝对价格水平直接取决于名义货币供给量的变动。

三、“二分法”的不一致性问题——帕廷坚的分析

包含有瓦尔拉斯一般均衡模型和数量论的模型对货币经济中两部门(实物部门和货币部门)中均衡价格的决定作了分析,在这一模型中,相对价格的决定由瓦尔拉斯一般均衡模型来解释,绝对价格水平的决定由数量论来解释,但瓦尔拉斯一般均衡模型在解释相对价格决定时没有对绝对价格水平的决定做出解释,数量论在解释绝对价格水平的决定时没有对相对价格的决定作解释,造成价格决定过程的二分法。包含瓦尔拉斯一般均衡模型和数量论的模型并不是一个真正的货币经济模型,帕廷坚对此作了分析。

如前所述,在没有货币市场的瓦尔拉斯一般均衡模型中,有足够的方程决定相对价格,把数量论作为货币市场的一个方程加进去,从方程数目上来说,可以确定相对价格以外的一个变量——绝对价格,但是帕廷坚认为,由此综合而成的模型包含着内在不一致性。这种不一致性是由二分法下商品市场均衡方程和货币市场均衡方程的不同性质引起的。按照齐次性假定, n 个商品市场均衡的方程可以模型化为:

$$x_i^{ED} = f_i(p_1/p, p_2/p \cdots p_n/p, \sum_{i=1}^n (p_i/p) \bar{x}_i^S) - \bar{x}_i^S = 0 \quad (1.8)$$

按照数量论,货币需求函数可以写成为: $M^D = kpy$ 。根据货币市场的均衡条件,货币的超额需求函数可以写成为:

$$M^{ED} = kpy - M^S = 0 \quad (1.9)$$

根据瓦尔拉斯定律, n 个市场的超额需求等于 $n+1$ 个市场的超额供给(或负的超额需求),这样,货币超额需求函数可以写成为:

$$M^{ED} = (-) \sum_{i=1}^n p_i x_i^{ED} \quad (1.10)$$

(1.9)和(1.10)虽然都是货币超额需求函数方程,但是这两个方程具有不同的性质,在(1.10)中,货币超额需求函数是绝对价格水平的一阶齐次函数,因为等式的右边商品超额需求函数是建立在齐次性假定基础上的,根据这种假定所有商品的货币价格都等比例变动,商品的超额需求将保持不变,即 x_i^{ED} 不变,但货币价格 p_i 等比例变动,将引起名义货币余额超额需求 M^{ED} 的同比例变动。而(1.9)式是由数量论给出的货币超额需求函数,这一函数对绝对价格水平则是非齐次性的,价格的变动将引起 M^{ED} 的变动,然而按照数量论方程式,并不会引起 M^{ED} 一定比例的变动,因为价格仅仅影响货币的需求,而不影响货币的供给。可以设想,如果商品市场和货币市场处于均衡状态,现在假定绝对价格水平按一定比例变动,这种变动并不影响商品市场超额需求,因为按照假定(齐次性假定)商品的超额需求仅仅取决于相对价格,而与绝对价格水平无关,因此商品市场依然保持超额需求为零的均衡状态。而按照瓦尔拉斯定律,所有商品市场超额需求都为零,货币市场的超额需求也必须为零(假定只存在商品市场和货币市场)。按照数量论,绝对价格水平的上升会引起货币需求的增加,在货币供给不变的情况下,使货币市场产生超额需求从而处于非均衡状态。

第二节 理性预期与货币中性

理性预期最早是由 J. F. 穆思在其著名的《理性预期与价格运动理论》一文中提出来的,他认为应用理性预期取代适应性预期,“因为预期得到的是未来事件的预报,所以预期在本质上与相关的经济理论的预报相同。”^①70 年代卢卡斯、萨金特、华莱士和巴罗等

① Muth, J. F. (1961), “Rational Expectations and Theory of Price Movements”, *Econometrica*, (July), Vol. 29(no. 3), p316.