

丛书主编 柳欣

货
币
与
资
本
市
场
研
究
前
沿
丛
书

——
存量
和
流量
分析
史

货币与利率 决定理论

帅勇 著

 人民出版社

货币与资本市场研究前沿丛书
南开大学政治经济学研究中心文库

帅勇
著

货币与利率决定理论

——存量和流量分析史

人民出版社

责任编辑:欧阳日辉

特邀编辑:许树信 左焕宓

装帧设计:曹 春

图书在版编目(CIP)数据

货币与利息率决定理论——存量和流量分析史/帅勇著.

-北京:人民出版社,2005.1

(货币与资本市场研究前沿丛书)

ISBN 7-01-004662-X

I. 货… II. 帅… III. 货币理论-西方国家 IV. F820

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 115273 号

货币与利息率决定理论——存量和流量分析史

HUOBİ YU LIXILU JUEDİNG LILUN—CUNLIANG HE LIULIANG FENXI SHI

帅勇 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京通县电子外文印刷厂印刷 新华书店经销

2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月北京第 1 次印刷

开本:880 毫米×1230 毫米 1/32 印张:9.125

字数:224 千字 印数:1-5,000 册

ISBN 7-01-004662-X 定价:18.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

《货币与资本市场研究前沿丛书》编委会

丛 书 主 编	柳 欣				
编 委 会 主 任	谷书堂				
编委会副主任	逢锦聚	柳 欣			
编 委	吴树青	魏 埏	高 峰	朱光华	
	洪银兴	林 岗	杨瑞龙	易 纲	
	刘 伟	樊 纲	吴晓求	周立群	
	陈宗胜	黄泰岩	张 宇		
丛 书 策 划	欧阳日辉				

丛 书 总 序

谷书堂

目前经济学研究的状况很难令人满意，无论是在理论经济学，还是在应用经济学领域的争论似乎都没有获得明确的答案，经济学家不得不更多地依赖数理统计工具对所面临的经济问题进行分析，而其政策建议的可行性往往受到人们的质疑。对此，人们有理由怀疑作为经济研究思路出发点的基本理论可能存在着严重的问题。

由人民出版社出版的这套柳欣教授主编的《货币与资本市场研究前沿丛书》的最大特点是，试图建立一种新的理论经济学体系，并从理论与实践的各个不同层面展示一种完全不同于主流经济学的研究思路。目前的经济分析完全为主流经济学所支配，其出发点是建立在以生产函数和消费偏好为基础的技术分析之上，即以瓦尔拉斯一般均衡理论为代表的新古典范式，其对所有国民收入统计变量和我们所面临的经济问题的解释都用资源最优配置的技术关系来分析。柳欣教授建立的经济分析体系可以简单地表述为，所有以货币量值表示的国民收入核算的统计变量与技术关系是完全无关的，而是由马

克思阐述的社会关系和凯恩斯强调的“货币经济”的货币金融体系所决定的。如果柳欣教授的上述论点能够成立的话，必将对经济学的研究产生重大影响。

柳欣教授从1982年随我读硕士研究生，后来随我读博士研究生，并和我一起工作，前前后后已经二十多年了。他一直锲而不舍地研究理论经济学，很早就试图推翻主流经济学的分析框架，建立自己的理论体系。他的博士论文选择了理论经济学中最难的题目之一，即“剑桥资本争论”，所要讨论的问题是异质的资本品和消费品能否加总为一个总量而采用新古典生产函数进行分析。1992年，他完成了一本50万字的专著《资本理论——价值、分配与增长理论》（陕西人民出版社1994年版）。这本书虽然没有完成对“剑桥资本争论”问题的最终证明和解答，但其中对许多问题的讨论都集中在一点上，即新古典理论的逻辑悖论在于其技术关系的体系中盲目地加入了社会关系的假设，从而导致其基本命题不再成立。学习过马克思经济学的人都知道，马克思经济学与西方主流经济学的区别和争论就在于是把社会关系还是技术关系作为经济分析的基础这个基点上，只不过这一问题一直没有得到圆满的解决。

柳欣教授在1996年完成了《资本理论——价值、分配与增长理论》下卷的初稿《资本理论——有效需求与货币理论》，他通过对凯恩斯经济学的研究进一步批判主流经济学，建立新的理论体系。初稿完成后不久，柳欣教授发现目前经济学存在的所有理论和经验上的问

题都来自于主流经济学的一个教条，即把目前国民收入核算的统计变量完全连接到生产函数的技术关系，并通过货币数量论把货币实际上排除在理论经济学体系之外。然而，柳欣教授得到的结论是，所有这些以货币量值表示的统计变量与技术或实物的生产是完全无关的，而是由社会关系所决定的特定的货币金融体系所决定的。得出这一结论后，柳欣教授和他的学生们用了几年的时间从理论和经验上来证明这一命题，并认为从这一命题出发，可以对所有主要的理论和经验问题给予逻辑一致性的解释，从而可以建立起新的理论经济学体系。

这套丛书正是柳欣教授的学术团队通过几年的努力完成的研究成果，它试图完全从新的理念和理论体系出发对理论经济学和现实问题给予新的解释。柳欣教授的新著《资本理论——有效需求与货币理论》也收到这套丛书中，这套丛书对“剑桥资本争论”和货币理论争论进行反思，对宏观经济学、经济增长和资本市场等主要现实问题进行重新阐述。我认为，他们经过长时间的钻研后反映在书中的新观念和分析思路是值得学术界高度重视的。我希望经济学界能够对这种新的观点和思路展开讨论和争论，毕竟真理越辩越明。我期待着这套丛书能够对中国经济学的发展产生应有的影响。

2003年11月

前 言

研究经济思想史的目的主要有二：第一，追本溯源，通过对特定思想体系形成全过程的考察，展现经济理论研究的连续性，从而有利于更好地掌握现代经济理论；第二，充分展示各个学派及经济学家的理论观点，讨论其历史局限性、方法论的缺点，以及逻辑推理过程中存在的谬误，“从史实求史识”，为现代经济学研究提供一个正确的导向。

作为一本写史的书，笔者主要根据货币理论家的原著介绍他们的货币思想，希望能真实地反映史实；同时，也多方参考了当代经济学家的释义和评论；在适当的时候，笔者也会不失时机地加入一些个人的评论，笔者希望这些评论是中肯的。对于存量和流量的概念，我们有两种不同的界定方式，即“维数”概念和“行为”概念^①。根据本书的研究目的，它们将分别对应上篇的利率决定理论和下篇的货币理论。上篇利率决定理论主要介绍了丹尼斯·H. 罗伯特森的货币性可贷基金理论和约翰·M. 凯恩斯的流动性偏好理论。20世纪30年代和50年代，经济学界发生了两种利率理论之间的争论，前者为流量分析方法的代表，后

^① 关于存量和流量概念的界定，参见哈里森：《存量和流量》，载《新帕尔格雷夫经济学大辞典》，经济科学出版社1987年版，第546～550页。

者为存量分析方法的代表。第一阶段争论的焦点是储蓄理论，第二阶段争论的焦点是两种分析方法的等价性。下篇货币理论主要介绍了七位经济学家的货币思想。约翰·希克斯、詹姆斯·托宾和米尔顿·弗里德曼等是存量货币理论的代表，强调货币的资产性质，致力于金融循环的描述；K. 维克塞尔、拉尔夫·霍特里、丹尼斯·罗伯特森和冯·哈耶克等是流量货币理论的代表，强调货币的交易媒介功能，致力于产业循环的描述。

笔者曾想对凯恩斯和罗伯特森之间的理论争论做一个全面的梳理，但面对浩繁叠嶂的《凯恩斯选集》和罗伯特森的各种杂乱无章的书评、评述，笔者感到不知从何下手。而且两人的兴趣都非常广泛，写作时喜欢引经用典，语言艰涩难懂之至，要想透彻理解需要有一定的相关知识。另外，罗伯特森和凯恩斯后期采用的完全是两个不同的概念体系，要弄清楚各个概念之间的内在联系也不是一件简单的事。希克斯甚至说，关于利率决定理论存量和流量分析的争论其实是假的，因为两者都在不停地偷换概念。凯恩斯和罗伯特森自己也意识到了这一点，为避免误会，他们经常“创造”一些新的词汇以便与对方区别开来。比如，罗伯特森由于不喜欢凯恩斯所用的储蓄的自愿含义和古典经济学中储蓄的道德含义，便独创了一个词“lacking”，对此，笔者一直没有找到合适的译法，勉强将之译为“匮乏”。

笔者选择利率理论作为分析的切入点，主要基于两个原因：第一，关于两人利率理论研究的文献比较多且系统，资料容易收集，所以相对来说也就比较简单；第二，利率理论是价值理论和货币理论的交会点，对利率理论的讨论涉及的方方面面比较多，如果说清楚了，极可能达到窥斑见豹的效果。同时，本书基本上不涉及价值和资本理论，只是根据货币的性质，延续利率决定理

论的存量和流量分析法的争论，在对存量和流量做了重新的解释后，将货币理论归为存量理论和流量理论两类。

笔者的最终目的是要对有关存量的货币思想形成一个系统的批评框架，并据此对当前的廉价货币政策进行全面的评价。笔者一直认为，当前流行的外生货币供给理论和注重货币存量性质的分析方法，以及将利率视为一种纯粹的货币现象的思想观念，是目前各国普遍实行廉价货币政策的理论根源。这种廉价货币政策的经济后果是：在短期内，造成存量（资本市场）和流量（商品市场）的双重繁荣，但是在长期中，由于收入分配或者是企业资产负债率等存在某个极限的临界值，或者是哈耶克所定义的投资的“错误束”等原因，最终会导致存量和流量的复合萧条。凯恩斯曾经把货币比做“有利于健康的饮料”，但是实际上这是一种掺有兴奋剂的饮料，廉价的货币政策在短期内会使经济出现生机勃勃的繁荣景象，但是在长期中，这些兴奋剂将演变为某种毒素，渗入到经济体系的各个部分，出现萧条将不可避免。这些想法并不新鲜，哈耶克、霍特里、罗伯特森等都从不同的角度表达了这个意思。本书只限于货币思想和货币理论研究方法的探讨，要完成上述计划，必须对金融结构和资本形成过程有一个正确的认识，笔者目前正在从事这方面的研究。

学术上的理论观点与经济学家的性格和生活态度有密切关系，我们以凯恩斯和哈耶克为例来说明这一点。凯恩斯非常积极且注重行动，就如欢快小溪，一路高歌，向前奔流，但是最终会融入平静、浩瀚的大海，给我们留下的只是淤泥和黄沙，只有等到下一次山洪暴发时，溪水才会再一次汹涌。而哈耶克是一个纯粹的思想者，就像一口古井，幽静、深沉，虽然深藏智慧，但是却波澜不惊。不同的生活态度和行为方式无疑决定了他们的政策

主张，凯恩斯宣称“自由主义的终结”，主张政府积极主动，对经济进行干预；而哈耶克却是“自由主义的旗手”，对政府行为抱怀疑态度，并合乎逻辑地论证了政府通过廉价货币政策导致的暂时繁荣必将以衰退而告终。经济学家们的思想观念蕴涵于他们经济理论之中，不但会影响经济学家自身的行为，而且一旦这些理论和观念被人们广为接受，便会成为人们普遍行动的基础，最终会决定经济政策和社会制度的选择。

帅 勇

2004年9月

目 录

丛书总序	谷书堂	1
前 言		1
第一章 存量和流量		1
第一节 存量和流量的“维数”概念		1
第二节 存量和流量的“行为”概念		4

上篇 利率决定理论

第二章 罗伯特森及其货币性可贷基金理论	11
第一节 罗伯特森其人	11
第二节 罗伯特森论储蓄	15
一、自愿储蓄和总匮乏的区别及其资本的概念	15
二、强迫储蓄理论——自动匮乏和引致匮乏	19
第三节 货币性可贷基金理论	25
一、可贷基金理论的特点	26
二、可贷基金的供给	27
三、可贷基金的需求	32
四、利息率决定	35
第三章 流动性偏好理论	37

第一节 凯恩斯关于流动性的解释	38
第二节 凯恩斯的利率决定理论	40
第三节 凯恩斯利率理论的模型化及其改进	46
第四章 罗伯特森和凯恩斯关于储蓄和利率决定的论争	51
第一节 由合作走向分歧	52
一、早期的合作	52
二、罗伯特森对《货币论》的批评	55
三、对《通论》的批评	57
第二节 争论的要点	62
一、分析结果等价性问题	62
二、生产力、节约和利息率	65
三、储蓄和投资与利率的关系	67
四、结论	69
第三节 流动性偏好理论和投资乘数	70
第五章 两种理论的关系	78
第一节 瓦尔拉一般均衡体系下的讨论	78
一、希克斯的一般均衡方法	78
二、斐勒和索默的证明	82
三、勒纳的观点	84
四、克莱因和哈恩的非同一性讨论	85
第二节 蒋硕杰的同一性证明及其流动性偏好的动态和 流量化表述	88
一、同一性证明	89
二、流动性偏好理论动态化表述和流量表述	92
三、瓦尔拉定律不是分析货币需求的基础	97
第三节 结论	101

下篇 产业循环和金融循环中的货币

第六章 两种分析方法的起源	108
第一节 朴素货币数量论.....	108
第二节 货币理论存量分析方法的两个源头.....	112
一、维克塞尔对传统货币数量论的批判.....	113
二、交易方程式和货币余额方程式.....	116
第七章 货币理论存量分析方法的发展	122
第一节 希克斯的简化建议及其他论文.....	124
一、希克斯的简化建议.....	125
二、《两个三位一体》及其后期货币思想的转变.....	129
第二节 托宾的资产选择理论.....	138
一、托宾货币需求理论的要点.....	138
二、对资产特性的分析和均值一方差分析法.....	142
三、货币理论的一般均衡方法.....	147
四、托宾的思想转变.....	152
第三节 货币主义.....	159
一、弗里德曼的“重新表述”及其存量性质.....	159
二、两个芝加哥传统之争及其对货币主义的相关 评论.....	163
三、存量和流量的相互作用.....	171
第八章 典型的流量分析方法	174
第一节 维克塞尔的累计过程论.....	176
一、对萨伊定律的质疑.....	176
二、基本概念.....	179
三、累积过程论.....	183

四、批评和修正·····	188
第二节 霍特里的纯货币经济周期理论·····	191
一、霍特里经济周期理论的货币方法·····	193
二、价格波动理论·····	197
三、货币均衡分析的要点·····	201
四、商业循环的控制措施·····	205
第三节 罗伯特森的实际经济周期理论·····	209
一、理论的一般特点·····	212
二、引起经济波动的因素·····	213
三、货币供给和经济循环·····	221
四、商业循环及其控制·····	227
第四节 哈耶克的以资本理论为基础的经济周期理论·····	232
一、冯·哈耶克的学术经历·····	232
二、利率和资本理论·····	234
三、经济周期理论·····	238
第九章 补遗 廉价货币政策及其经济后果·····	245
第一节 货币理论中的若干观念·····	245
一、两个重要概念·····	247
二、现代货币理论中的若干观念·····	251
第二节 廉价货币政策的经济后果·····	257
一、财富分配的扭曲·····	258
二、降低了自愿储蓄·····	259
三、投资无效率·····	260
四、扭曲资本结构, 增加社会总体风险·····	261
参考文献·····	264
后 记·····	275

第一章 存量和流量

经济分析中的所有绝对数量都可以被区分为存量和流量两类，而存量和流量之间又是可以相互转化的，即存量的变化（差分）是流量，而流量的累计（积分）又是存量。如果以时间维数为基准，这两者之不同就在于，存量单位（如资本）是某个时点的测量值与时间的流逝无关，而流量单位（如收入）则必须与某一预先定义的时间区间相对应，是有时间单位的。经济学中一个最基本的流量与存量的关系便是收入与资本（财富）的关系，也就是现期生产、消费和资产持有计划之间的关系。

在现实中对存量和流量的理解和运用的细节是非常复杂的，对存量和流量之间的关系认识不清使很多经济理论显得异常混乱，而且导致了相当多的误解。本章的目的就是利用现有的有关文献，对这两者之间的错综复杂的关系做一次梳理，并据此对利息和货币理论进行重新归类，这对后文的分析具有很重要的意义。

第一节 存量和流量的“维数”概念

存量是一个时点上的量，而流量则是一个时期中的量，存量的大小与测量者所选择的时点位置有关，而流量的大小则取决于

测量者所选择的起始位置和时期的长短，这么定义的存量和流量便是一个时间维数上的纯数学概念。在经济分析中，关于存量和流量分析的一个重要问题是找到存量均衡和流量均衡之间的关系。

1956年，帕廷金的《货币、利息和价格》出版，引起了很大的轰动，各种评论性的文章大量涌现，自战后一度较为平静的经济学界再一次活跃起来，重现了20世纪30年代的热闹景象。这些评论中虽然赞誉者居多，但也不乏批评者，他们批评的重要一点便是帕廷金对存量和流量不加区别地使用^①。对于这些批评，帕廷金很少做出正面的反应，但是却在该书的第二版（1965年）设置了附录，专门论述流量和存量之关系，承认自己在这个问题上的“过失”^②，作为对批评者的答复。后来这篇附录又作为第一章，以《论存量与流量》为题收入了他的论文集《货币经济学之研究》^③中。

帕廷金得到的结论是：“在时间为不连续的模型中（即在时期分析中），根据定义就不会存在带有时间单位的流量变数。在那些模型中，全体变数都有存量单位。”^④但是，在现实中，不管是利息的支付还是收入的支付，都不可能是连续的，所以，帕廷金认为所有流量都可以当做存量对待。

值得一提的是，帕廷金又进一步意识到他的方法的一个特

① 最有代表性的是 Johnson, H. G. 1962. "Monetary Theory and Policy". *American Economic Review*, LII, p. 339.

② 帕廷金承认自己在该书第一版的第25页脚注17以及第147页脚注16中对存量和流量的关系存在一些“过失”。

③ Don Patinkin. 1972. *Study in Monetary Economics*. Harper International Edition.

④ Don Patinkin. 1972. "On Stock and Flows". *Study in Monetary Economics*. Harper International Edition, p. 9.