

之,即利息,不仅仅被称为货币的利息,而且由于术语被拙劣地误用,也被称之为货币的价值。这种语言的误用,加上我们将在后面提请注意并且予以说明的一些易于产生误解的表面现象,^①使商业界人士形成的一般观点是,认为意指利息率的货币的价值,与最确切意义上的货币的价值,即意指流通媒介的购买能力或者购买价值的货币的价值,存在着本质上的关系。我们很快就会回到这个问题上来,现在需要说明的是,所谓价值,我们始终指的是交换价值,而所谓货币,指的是交换的媒介,并不是指通过这种媒介从一个人的手中转移到另一个人手中的资本。

§2. 货币的价值或者购买能力,首要地取决于需求与供给。不过,与货币相联系的需求与供给,与其他各种物品的需求与供给略有不同。

某种商品的供给指的是提供出售的商品的数量,而人们通常不说是提供出售的货币,即人们通常不说购买或者销售货币。然而,这只不过是语言方面出现的一种偶然现象。实际上,每当使用货币购买其他物品或者出售其他物品以换取货币时,货币也像其他物品那样被买卖。不管什么人出售谷物、动物脂肪或者棉花,他都是在购买货币;也不管什么人购买面包、葡萄酒或者服装,他都是在向出售这些物品的人出售货币。人们用于购买物品的货币就是人们予以出售的货币。于是,货币的供给就是人们准备开销的货币的数量,也就是人们所拥有的全部货币。当然,人们所储藏的货币(至少人们为将来应急所保留的货币)要排除在外。简言之,货币的供给就是当前处于流通领域的全部货币。

同样,货币的需求是由提供出售的全部商品所组成的。每位商品的销售者就是货币的购买者,他们所提供的商品构成了他们对货币的需求。货币的需求与其他各种物品的需求的不同之处在于,它只受到购买者的财力的限制,对于其他物品的需求则存在着某种上限。不过,对于货币的需求却总是与可能获取到的货币量一样大。诚然,如果人们得不到他们认定的可以接受的市场价格,那么,人

^① 参见本编,第23章。

们便很可能会拒绝出售自己的商品，并将它们从市场上收回。不过，只有当商品的市场价格将会升高并可以获得更多的货币时，才会发生这种情况。如果他们认为当前的低价位势必会长期持续下去的话，那么，他们就会听之任之，能换回多少货币就是多少货币。因为对于商人们来说，卖掉他们的商品总是一件必须予以完成的任务。

正如市场上的全部商品构成对货币的需求一样，所有的货币也构成对各种商品的需求。货币和商品相互寻觅，以达到相互交换的目的；它们彼此互为供给与需求。在描述这种现象时，我们可以说商品的需求与供给，也可以说货币的供给与需求。这两种表述是相符的。

我们即将对此作出更为深入的阐述。在阐述这一问题时，读者会注意到我们现在所关注的这类问题和在此之前已经讨论过的有关价值的问题，二者之间存在着很大的差异。在考察价值时，我们只关注对于某种特殊商品产生影响的原因，而并不关注对于其余商品产生影响的原因，只假定对于所有商品都产生相同影响的原因对价值不产生影响。但是，在考察商品与货币之间的关系时，我们特别关注的则是对于所有商品都产生影响的原因。我们将所有种类的商品归于一方，将货币归于另一方，再把二者作为相互交换的物品进行比较。

我们假定其他一切情况都不变，而货币的数量却增加了。例如，假定一位外国人携带了大量的金银来到某地，当他开始花费金银的时候（他是否用于生产性支出或者非生产性支出，对这个问题来说无关紧要），他就增加了货币的供给，并通过同样的行为增加了对于商品的需求。毫无疑问，最初他只是增加了对于某几种商品的需求，即他选择购买的商品的需求。他会使这几种商品的价格立即升高，不过，对他个人而言，也只是这些商品的价格升高了而已。但是如果他花钱大宴宾朋，那么，他将使食品和葡萄酒的价格升高。如果他出资建立一家工厂，那么，他将使劳动和原材料的价格升高。但是，在较高的价格水平上，将会有更多的货币转移到出售这些不同商品的人的手里；同时，无论是劳工还是商人，他们都将拥有更多的货币用于支出，并增加他们通常购买的所有物品的需求，也将导

致这些物品的价格将随之升高。依此类推，直到所有物品的价格都升高为止。我们说所有物品，当然可能是货币的流入以某些新型消费者为中介，或者以改变各类消费者之间的比例的方式，致使其后各种物品的支出在国民收入中所占的比例一些变大，或者另一些变小，这与社会成员的品位和欲望发生的变化完全一样。如果出现这种情况，那么，在生产完成自行调整以适应变化后的对于各种物品的相对需求之前，价值将发生真正的变化，即某些物品的价格的升高幅度会超过其他物品，而另外某些物品的价格则很可能根本没有升高。但是，很显然，这些影响并非单纯地源于货币的增加，而是源于与货币的增加相伴发生的各种情况。我们现在提醒读者关注的只是货币的增加本身所产生的影响。假设个人手中的货币增加了，但是社会整体成员消费的欲望和偏好仍然一如既往，那么，需求的增加将均等地影响到所有的物品，并且会造成价格普遍地升高。我们不妨仿照休谟的说法，假设某一国家中的每个人凌晨醒来时都发现在他们的口袋里多出了一枚金币。但是，这种情况涉及对于不同商品的需求所占的比例发生变化的问题。开始时，相对于穷人而言的奢侈品的价格的升高幅度，会比其他物品的价格升高幅度大些。因此，我们宁可假设，原来拥有一镑、一先令或者一便士的每个人，现在突然分别增加了一镑、一先令或者一便士。在这种情况下，所有类型的物品对于货币的需求都将增大，进而随之形成货币价值或者价格的增加。这种价值的增加对任何人都无利可图，除了需要使用较大的数目来计量镑、先令和便士之外，与以前相比没有其他任何的不同。这只是以货币估算的价值增加了，而货币不过是人们想要用于购买其他物品的一种物品，并且不能使任何人所购买的其他物品会比过去更多些。价格会以某一确定的比例升高，货币的价值则以相同的比例降低。

应当指出的是，这一比例与货币数量增加的比例正好相等。如果流通中的货币总量增加了一倍，那么，价格也将升高一倍。如果，货币总量仅增加了四分之一，那么，价格也将升高四分之一。人们将用增加的四分之一货币购买某几种物品。如果新增加的货币供给在时间充裕的条件下流通到全部市场上去，或者，按照人们惯用的

说法，渗透进所有的流通渠道之中，则所有的价格都将升高四分之一。不过，价格的普遍上涨是独立于这一流通和平均化的过程的。即使某些物品的价格上涨多些，某些物品的价格上涨少些，但物价平均上涨的水平也将是四分之一。这是如下事实所产生的必然结果，即货币数量增加四分之一之后与增加之前所交换到的物品的数量完全相同，因此，一般价格在任何情况下都将升高四分之一。

如果我们假设物品减少而货币不增加，则对价格而言，也将受到与上述情况完全相同的影响；如果物品增加或者货币减少，则将受到相反的情况的影响。如果社会上的货币减少，同时提供出售的物品的数量与以前一样多，则可以与这些物品相互交换的货币总量减少了，这些物品就将以较低的价格出售，价格降低的比例也与货币减少的比例相同。所以，在其他条件不变的情况下，货币价值与货币数量的变动趋势相反：数量的每一次增加均会使价格降低，数量的每一次减少均会使价格升高，且二者的变化比例是完全相同的。

这正是货币所特有的性质，应该引起人们的关注。我们并未发现一般的商品也具有这种特性，即供给的每一次减少，均使价值恰好以供给不足的比例升高；或者供给的每一次增加，均使价值恰好以供给过剩的比例降低。某些物品通常受到的影响会大于供给过剩或者供给不足的比例的状况，某些物品受到的影响则可能小于这一比例的状况。因为，就一般的需求而言，人们对于物品本身的欲望可能较强或者较弱，而同时，在任何情况下，人们愿意为物品支付的货币数量却都是有限的，它受到获取物品不均等的难易程度的影响。但是，对于货币而言，它作为普遍地进行购买的一种工具被人们所需求，这种需求是由人们必须出售的所有物品所构成的，对于人们乐于付出的代价的唯一限制就是，人们倾其所有能够提供的全部物品。在任何情况下，全部物品都将与进入市场用于支付的全部货币相互交换，人们卖出物品能够换取到的或少或多的货币，恰好与人们带入市场购买物品的或少或多的货币相对应。

§3. 综上所述，我们不妨权且假定在任一时刻，一个国家出售的全部物品与当时存在于流通领域中的全部货币相交换，或者，换言之，一个国家流通领域中货币的数量在价值上总是等同于供出售

的全部物品的。不过，这完全是一种误解。支出的货币虽然在价值上与其购买的物品相等，但是支出的货币的数量与流通中的货币的数量并不是一码事。由于货币不断地被转手，因此，在某一时期之内供出售的所有物品都被购买并最终被带离市场之前，同一块钱可能已经被支出过许多次了，为此，每一镑或者每一美元必须按照其转手的次数计算成几镑或者几美元才能解决这一问题。大部分物品也必须计算一次以上，不仅由于大多数物品在它们以一定的形式被最终消费之前，必须经历多个制造和销售的环节，而且还由于在投机风行时期（所有时期都是如此，不过程度有所不同而已），同一批物品在被以消费为目的的人们最终买走之前往往会被反复转卖，以获取利润。

如果我们假定供出售的物品的数量以及这些物品被转卖的次数是固定的，则货币的价值就取决于货币的数量以及每一块钱在流通过程中转手的平均次数。出售物品的总量（对同一批物品的每一次转卖加总进行计算）相当于与之交换的货币总量，乘以每一块钱进行购买的平均次数。结果是，在物品的数量和交易相同的情况下，货币的价值与货币的数量及所谓的流通速度之积成反比，同时，流通中的货币数量等于出售的全部物品的货币价值除以代表流通速度的数字。

我们有必要对流通速度这一术语作出某种说明。它不应被理解为在给定的一段时间内每一块钱进行购买的次数。我们并不需要对时间予以关注，社会的情况很可能是，每一块钱在一年的时间内很难进行多于一次的购买。但是，如果这种情况的出现是由于交易的数量少，即源于完成的经营额小，交易的活跃程度欠缺，或者因为交易大部分采取物物交换的形式，则它就不构成价格降低或者货币价值升高的原因。关键的一点是，它不在于同一笔货币在给定的时间内转手多少次，而是在于同一笔货币为完成一定的交易额而转手多少次。我们不应该用货币在一定的时间内购买的次数与时间本身相比较，而应该与在同一时间内出售的物品相比较。如果销售一百万英镑的物品，每一英镑的钱平均需要转手十次的话，则很明显，为流通这些物品所需要的货币为十万英镑；反之，如果流通中的货

币为十万英镑，同时用于购买物品的每一英镑在一个月內转手了十次，则每个月所发生的物品的销售额平均为一百万英镑。

作为一个术语，流通速度并不适合用于表达它唯一应该给予表达的重要含义，而且由于它使人产生与其本意大相径庭的联想，因此具有混淆视听的倾向；如果放弃这一术语，找到另外一个能够直接表达相关含义的术语予以替代，则是一件值得庆幸的事。某些表达方式，诸如“货币效率”，虽然并非无懈可击，但是会好些，因为它引导人们关注完成工作的数量，而不会产生通过时间对其进行估算的联想。在更为恰当的术语创建出来之前，在含混之处已经廓清的基础上，我们必须满足对于这一概念修辞冗长而曲折迂回的表述，即为了实现一定金额的交易，每一块钱必须进行购买的平均次数。

§4. 必须理解的是，我们已经确立的关于一般价格取决于流通中的货币的数量这一命题，仅在一定的条件下才能成立，即货币，也就是金银，是唯一用来进行交换的工具，而且实际上在每一次购买中都会转手。人们尚不了解任何形式的信用；当信用介入并成为一种购买手段时，它显然不同于人们手中持有的货币。在后面，我们应该看出价格与流通媒介的数量之间的关系不再那么直接和密切，而且也无法以简单的模式对这种实际关系加以描述。但是，在将通货和价格如此复杂的问题作为研究对象，在将我们的理论建立在对最简单情况作最充分地了解的基础之上，我们就会发现，这些最简单的情况乃是所发生的实际情况的基本成分或者基础。货币数量的增加促使价格升高，货币数量的减少促使价格降低，这是通货理论中最基本的命题，没有它，我们就无从解释其他任何命题。但是，不论在什么场合，除了我们所假设的简单而原始的情况之外，这一命题只是在其他情况不变的条件下才是正确的，至于那些不变的情况是什么，我们尚未加以说明。然而，我们甚至现在就可以指出，在试图运用这一原理说明各种实际现象时我们必须注意一两点事项，以捍卫原理的正确性。我们的这种提醒和注意是非常必要的，作为一项原理，它虽然是科学的真理，但是与涉及交换问题的任何其他命题相比，近年来它已经在更大的程度上成为大量错误的理论以及对事实进行错误的解释的基础。自从现金支付条例根据1819年的法

案得以恢复之后，特别是自从1825年的商业危机之后，人们在对价格的每一次升降进行解释的时候，都愿意依据“通货”理论。但是，像对待大多数流行理论一样，人们在运用这项原理的时候很少关注使它得以正确的必要条件。

例如，人们习惯上认为国内货币的数量或者现存货币的数量较大时，价格必然随之升高。但是，这种情况并不是必然的。对于任何商品来说，决定其价值的不是它现存的数量，而是提供出售的数量。在一国中无论有多少货币，只有进入商品市场并且实际与商品进行交换的那部分货币，才会对价格产生影响。只要国内这部分货币的数量有所增加，那么就都将促使价格升高。但是，储藏的货币对价格不会产生影响。由个人储藏起来应对不时之需的货币，对价格也不产生影响。银行金库中的货币，或者私人银行家所保留的准备金在被提出之前，都不会对价格产生影响；即使被提出之后，如果未用于商品支付，则也不会对价格产生影响。

经常发生的情况是，数量相当大的货币流入一个国家作为资本进行实际投资，然后又流出，这些货币对商品市场并不产生影响，只是对证券市场，即虽非妥当但人们通常所称的货币市场产生影响。让我们回到当初设想的用于说明问题的事例，一个外国人带着大量金银进入某一国家。我们曾经假设他用这些财富购买自己需要的物品，或者建立工厂并雇用劳工。在上述这两种情况下，如果其他条件不变，则他都会使价格升高。但是，他很可能不这样做，而是用他的财富来进一步获取利息。当然，我们不妨假设他选择了一种最为典型的方式，即通过成为始终由公众持有的一部分股票、国库券、铁路债券、商业票据、抵押凭证等等的竞争者，以达到这一目的。如果他这样做，那么，他就会使上述证券的价格升高，换言之，就会使它们的利率降低；并且，由于这种情况打乱了国内资本利率与国外资本利率之间当初建立起来的联系，所以也可能导致某些拥有流动资本寻找机会的人到外国去进行投资，而不再高价买进本国的证券。由于流出的货币量很可能与当初流入的货币量大致相当，因此，商品的价格不会受到货币暂时流入的影响。这种情况极为值得关注。现在，人们已经开始认识到贵金属是由它在国与国之间的转

移以及由各国借贷市场的状况所决定的，并且其所决定的程度比人们当初设想的大得多，而由价格水平所决定的程度，则要比当初设想的小得多。

为了避免在解释商业现象时出现严重的错误，我们还必须注意一点，即在任何时候，如果货币交易的次数增加了，则可能是由于投机行为的差异而连续发生的，甚至是在一年中的某个时间段发生的（因为某些类型的商品要在特殊的季节进行交易）。如果通货只是与交易的增加成比例地增加，而且持续的时间不长的话，则这种现象没有提高价格的倾向。在英格兰银行按季度向公众派发公债利息时，公众手中的货币会突然增加，据估算，增加的数额将达到英格兰银行债券发行总量的五分之一或五分之二。但是，这对价格并没有产生任何影响，并且仅在几周之内，通货就又会缩减到以往的水平，这使得公众（在突然获得如此大量的现金供给之后）要求英格兰银行以贴现或者贷款的方式提供现金的情况大为减少。同样，农业地区的通货的规模也会在每年的各个季节发生变动，通货的规模在八月份处于最低水平。“它会逐步增加，直到圣诞节；之后，大约在报喜节期间达到最大规模，这时农场主们往往需要动用他们的积蓄，以支付他们的地租和夏季税款”。因此，农场主们会向乡村银行提出贷款申请。“那些变动的发生与季节一样很有规律，并且像英格兰银行票据的季节性变动一样，对市场并没有产生多少干扰。只要额外的支付已经完成，过剩的通货，据估计，大约为五十万，将一定并且马上被消化掉，进而消失”。^①

如果额外的通货并未用于进行这些额外的支付，则必然会出现以下的三种情况之一：要么不是用货币，而是采用其他方式进行支付，即通过某种创新，省去了货币的使用；或者是流通速度增加了，相同数量的货币可以进行更多次的支付；或者以上两种情况均未发生，而是用于额外支出的货币被从市场中提取出来购买商品，并且，价格必然随之下跌。流通媒介的增加，如果在增加的程度与持续的时间上与商业的暂时扩张相适应，则不会导致价格的升高，只能防

^① 参阅：富勒顿的《论通货的管理》，第二版，第87~89页。

止价格的降低。

我们接下来的研究将指出，流通媒介的价值取决于需求与供给，并且与数量成反比的这一命题的成立，必须具备许多其他限制性的条件；在有如英国现存的复杂的信用制度下，限制性条件将使得这一命题与事实完全不符。