

柏替·奧林教授緒言

要評論納特·魏克賽爾貨幣學說的特点及其重要性，須从十九世紀九十年代的貨幣論爭的背景來觀察。在這時期以前的數十年間，关于國際金本位制(international gold standard)的組織，是一個突出的問題。當十九世紀七十年代，這一個組織還未及勝利實現，而由于批發價格不斷低落，它的地位已經受到威脅。這時关于復本位制(bimetallism)的熱烈宣傳几乎遍及各地。关于這一制度的特色、作用及其优缺点，就自然成了在貨幣範圍內討論的中心題材。這時通貨學派與銀行學派之間長久的論爭已成過去，無疑的由后者保持了陣地。关于貨幣數量論(quantity theory of money)，則即使在盎格魯撒克遜國家也認為是不足信的。多數學者一致認為如果根据健全的銀行原則，在具有适当担保下發放貸款，則支付工具的供量就不会超过“市場的需要”。在這方面，关于銀行利率水平的問題，則沒有加以討論。

似乎有兩件事情使魏克賽爾對貨幣問題采取了完全不同的態度。首先，他是英國古典學派經濟學家，特別是李嘉圖(Ricardo)學說的精深研究者和贊賞者。對魏克賽爾數學的頭腦說來，李嘉圖所提出的貨幣數量論，比之當時銀行學派的空泛討論要有力得多。這類討論，撇開了“價格為什麼要上漲或下跌？”那個魏克賽爾在早年就認為是貨幣理論主要的問題。而李嘉圖學派極端重視貼現政策對貨幣量和價格的影響，這似乎在魏克賽爾看來是完全合理的。在另一方面，杜克(Tooke)的說法是，當價格跌落時利率一般下降、價漲時則上升，而李嘉圖學說則似乎与之相反，魏克賽爾對於這一點無法折中。這個困難，他通過對龐·巴維克(Böhm-

-Bawerk)利息理論的研究和發展而获得了解决。所謂“自然”利率(“natural”rate of interest)——那就是資本的边际生产力(marginal productivity of capital)控制的,也就是被在不使用貨幣时那种迂远的生产方法所控制的——与資本市場上实际發生的利率,究竟有没有什么关系呢?可能的答案只有一个,关系的存在是肯定的。那末这种关系究竟是怎样的呢?答复是,这两种利率(自然利率和市場上發生的貨幣利率)当然是要倾向于一致的。如果前者与后者分歧,那末貨幣就不能再認為是“不偏不倚的”,以价格变动形态出現的貨幣影响,必將随之而起。如果貨幣利率低于自然利率,价格將上漲,反之則下跌。

魏克賽尔始終認為这样的推論,不外是旧有的数量論的引伸。^①而且他对于他自己的貢獻总是認為只是一种可以怀疑的假設,从来沒有象他的有些弟子那样的深信不疑。或者以为他的理論可作为对商業循环的一种解釋,但他坚决否認。他对于馬西斯(Mises)的意見——錯誤的信用政策是繁荣和蕭条趋向的根源——抱着批評态度。他的見解可以从下面簡短的引文內看出:“因此我們的結論是,虽然由信用政策引起的貨幣購買力的变化,在目前情況下确与商業循环相密切結合,而且無疑的对后者还有所影响,特别是还足以引起恐慌;但把这两种現象从其本質上看,說是其間有必然的联系,則似無此必要。商業循环主要的也是一个强有力的原因,似乎在于技术和商業的进步,由于其本身的性質不能与当前人类需求的增長——首先是由于人口有組織的繁殖——取得均衡前进的步調,而是时而加速,时而推迟。在前者的情況下,……大宗流动資本轉变为固定資本,这一过程,如我前已述及,是跟随着每一次上升中的商業循环的,实际上这好象是唯一真正的特征,或

① 参阅例如他在他的1922年德文版《演講录第二集》“貨幣与信用”里的序言。

者說，沒有這樣的特征是無論如何不可想象的。”①……“如果在上升的時期開始時，銀行即已充分提高了它們的利率，而在另一方面，當蕭條即將降臨時，即有力地降低其利率”，這樣，價格水平或者可以保持穩定；雖然，固定資本項下的原料，當貿易興盛時期將漲價、衰落時是要跌價的。“在這樣的情況下，引起恐慌的主要因素或者可以消失，遺留下的只是在加速形成固定資本的時期和新資本轉化為……別的形態的時期這兩個時期之間的輕微風浪。”……“當所謂貿易衰落時期，商品存量的增加，或者就是實際投資的最重要形態。”②

對於商業循環的特性，魏克賽爾的意見在他的論文“恐慌之謎”③里，也許是表示得最清楚了。他在这里指出，要解釋商業上比較有規律的起伏現象，有兩種完全不同的方法。一個是假定有一些外來的力量在不斷起着作用，因此造成動蕩不寧。還有一個是利用這樣一個假設，即認為現代經濟制度，由於其本身的性質，對於一切足以推動它的非正規的力量，將引起一種動蕩不寧情況的反應。可以想象這種情況有如一個回轉木馬。魏克賽爾無疑地傾向於後一見解，而且認為通過機敏的信用政策，至少在多數情況下，可以防止這種動蕩的漸趨猛烈。

魏克賽爾在《貨幣利息》出版以後，研究貨幣問題將近 30 年，因此這裡對於他思想變遷的經過略加闡述，也許是值得的。實際上這種變遷是不大的。雖然他對於自己的推論隨時準備懷疑、責難，但是他同別的瑞典經濟學家所進行的生動的討論，在他的理論上似乎並沒有留下多少痕迹。試以他同大衛遜 (Davidson) 教授的

① 《演講錄第二集》：“貨幣與信用”，瑞典文第 3 版，第 197 頁。

② 前書，第 198 頁。

③ 《國民經濟雜誌》，奧斯洛 (Oslo)，1917 年。

討論為例。^①1906年，大衛遜，那是魏克賽爾所極為推崇的，提出這樣的意見：當技術進步迅速、生產效率增進的時期，如果商品價格隨着產量的增加，按比例地下降，那末比在價格保持不變的情況下，商業將獲得更大程度的穩定。他又指出，在效率增進以前，如果貨幣利率和商業利潤（即魏克賽爾所說的自然利率）相互間保持着正常關係，那末價格倘按照效率的增進比例下降時，此種正常關係即可繼續保持。這時將無須變更貨幣利率。如果將利率降低，^②借以防止價格水平下降，則與利潤對比將顯得過低，而通貨膨脹現象將隨之發生。對於這個見解，魏克賽爾的答复是：“按照大衛遜所舉的情況，由於生產力增進而引起的利潤增加和由於價格下跌而引起的利潤減少——根據他的假定，後者系起因於前者——兩者似乎將相互抵消。但可斷言，只有對價格變動能夠事前預知並加以估計，或者價格是那樣地平穩，並且繼續到那樣長久，因此一般認為已經類於固定時，這樣的情況才會發生。可是各個商人為將來作打算，從而決定對勞動、原料和信用的需要時，一般總是以現時價格作依據的。”^③因此貨幣利率如不即時提高，價格將上漲，而過了些時，由於生產力增進，使制成品的供量擴大時，價格將下跌，於是商人將遭受損失，局勢將受到擾亂。

大衛遜反駁說這樣的情況可能發生，但不是一定會發生。他傾向於這樣的看法，認為當自然利率由於技術進步而趨向於上升到貨幣利率以上時，商品價格的下跌將引起相反的影響，使自然利

① 參閱載《國民經濟雜誌》下列論文：（1）大衛遜，“關於貨幣價值的概念”，1906年；（2）魏克賽爾，“貨幣價值穩定是防止恐慌的一個方法”，1908年；（3）大衛遜，“關於貨幣價值的穩定”，1909年；（4）魏克賽爾，“貨幣利率與商品價格”，1909年。並可參閱布林力·托瑪斯（Brnley Thomas），“大衛遜教授的貨幣學說”，載1935年3月《經濟雜誌》。

② 依照魏克賽爾的意見是應將貨幣利率提高，以保持資本市場的平衡，並防止價格水平上升；參閱魏克賽爾的答复。

③ 前引著作，1908年，第211頁。

率保持低平，这就防止了發生任何矛盾。

魏克賽爾在答复時承認，對這一問題須予以比已往更進一步的注意。可是認為大衛遜的推論有賴於“這樣一種不言而喻的假定：實物資本的供給是與生產力作等比例增進的。大衛遜顯然有着這樣的意見，認為貨幣工資是仍然不變的；這樣，如果商品價格低落，實際工資將提高，但實物資本的供給如果沒有增加，實際工資又怎樣能提高呢？”^① 魏克賽爾引証了龐·巴維克的資本理論，指出這個情況是不可能的。他接着說：“如果實物資本的數量增加，則即使價格沒有變動，實際利率(real rate of interest)^②也將下降，從而貨幣工資將提高。^③…當然，這裡我的假定是別的情況仍然一樣，就是說，實物資本和實際工資沒有任何變動。…生產力增進而實物資本的供量不變，則必然意味着實際利率的提高，這時除非使貨幣利率與實際利率相一致，也就是說除非將貨幣利率提高，否則市場情況決不能保持平衡。”^④ 雖然價格暫時下跌也是可能的，但是除非將貨幣利率提高，否則價格將發生累積性上漲的傾向。

這種討論，雖然有些混雜不清，但是特別有意味，因為它已接觸到推論的一種綫索，如果能跟着追究下去，必然能引向對“自然”或“實際”利率的基本概念的重新考慮和修正。誠如魏克賽爾所指出的，結果怎樣，顯然在於商人們對價格未來趨向的如何看法；這將影響到他們對於貸款以及工資和原料的需求。至於說商業上的打算總是以現時價格作依據，這樣的推斷是經不起多少批評的。商人們對於足以決定其打算到將來的各方面，進行研究是不可免

① 前引著作，1909年，第64頁。

② 魏克賽爾使用“實際利率”這個名詞時，其意與“自然利率”無異。

③ 實物資本的供量增加，則實際工資將提高；這樣，如果商品價格水平沒有變動，貨幣工資將必然提高。

④ 前引著作，第65、66頁。

的，但在处理足以影响及其投資數額的一些因素时，至少在相当程度上，是不会为自然利率这一奇特的概念所支配的。

魏克賽爾的观点历来所以改变得这样少，其主要原因無疑的系由于他的理論所遭遇到的批評，並沒有深入到根源。^① 魏克賽爾在晚年时，对貨幣理論整个体系又一次表示了怀疑；这倒并不是由于他所受到的批評，而是由于他，同所有别的瑞典經濟学者一样，对于所提出、所辯护的有关战时通貨膨脹解釋的可靠性，他自己發生了疑問。

茲試將魏克賽爾自己所提出的关于其理論方面的修正和轉变，作一簡要叙述。在他的《演講录第二集》：《关于貨幣与信用》，1906年瑞典初版的序文里这样說：“除了‘自然利率’这一有些过于含混和抽象的概念外，我又为‘正常利率’（normal rate of interest）这一比較具体的概念作了定义，那就是当新資本的需求恰好与同时發生的儲蓄相抵时的利率。…这里我在大体上比前更进一步地处理了关于怎样用商品和劳务的供給与需求这个簡單易解的公式，来表示一般商品价格水平变动的問題。”

上述兩項修正內的第一項，事后証明，使很多經濟学者認為魏克賽爾的理論，其分析和思考方法，是可以接受的，其中并且包括一些人，他們并不同意他那“在一个不使用貨幣的社会里的資本边际生产力”，也即“自然利率”的概念，認為这样的說法并無效果。至于談到儲蓄与投資的关系，有所謂正常的利率，或信用政策可使這兩者达到平衡的說法，已成为大战以后幣制討論的主要部分。其第二項修正，只是表示了研究的重点方面的变迁。魏克賽爾在他

① 直至新近，由于下列几篇文章的結果，在这方面才有所轉变——林达尔(Lindahl)的《制定貨幣政策的手段》（瑞典文），1930年和密尔达尔(Myrdal)的“用均衡法进行对貨幣理論的分析”，《对貨幣理論的貢獻》，合耶克(F. A. v. Hayek)編（以瑞典文在《國民經濟杂志》發表，1931年卷，但于1932年出版）。

的《貨幣利息》中已曾着重指出，認為一個商品价格的变动既系由于供求关系的变化，則一般商品价格水平的变动，也必然同样是这个道理。这在貨幣理論上是一个新的見解。直到那时止，实际上还在那时以后很久，一般都認為这是显而易見的，商品既用来交换商品，則一般价格水平的变动与个别价格的变动，其起因必然完全不同。因此在經濟学教本中关于貨幣的那几章里，对于一般水平变动进行分析时，总是从貨幣機構的討論开始，而关于价格与分配理論的有机联系方面則略而不談。

在我看来，魏克賽尔在他的分析中最有效果的改革，在于他采取了弥补价格理論与貨幣理論之間的缺口这一重要步驟。基于“一般价格水平的提高系由于总的需求和总的供給对比下的提高”这一論点，魏克賽尔直觉地感到宜于將这两个方面各分为兩类：一方面是消費品的供給和資本物品的供給，另方面是拟消耗的收入和拟儲蓄的收入。通过这四个因素間关系的研究，使他对价格变动的特性，比較憑旧的数量論分析价格水平变动所得的結果，有了更深刻的观察，而数量論对于这种足为价格变动特征的商品相对价格变动的問題，却是置之不顧的。还有，按照魏克賽尔的研究方向，对于貨幣機構——貨幣及銀行制度的組織——的分析，只給以次要地位。这样，我覺得有很多好处，例如可以使貨幣理論，比較在特种結構的貨幣下来进行解釋时，有更加广泛的基础。魏克賽尔憑了他的純粹信用經濟这一卓著的假定，順利地摆脱了直到最近还在困扰着貨幣理論的“貨幣数量”这一概念的糾纏。

我漸漸認識魏克賽尔这一方面的理論，比他将价格理論同貨幣理論相結合的另一嘗試有更重要的意义。他的另一嘗試是想証明那維持价格水平不变的利率和在价格与分配理論中决定的利率，兩者是一致的，后者或称作自然利率，即資本的边际生产力，或称作正常利率，就是使儲蓄的供求相平的利率。价格与分配的一

般理論，其性質畢竟是靜態的，將其概念引用到比較動態的分析，譬如通貨膨脹問題時，是未必能適應的。與其將貨幣理論建築在這樣靜態的分析上，不如在動態範疇中，從各種利率的實際決定因素來進行貨幣分析，似乎更為自然，然後再根據這樣的分析來修正分配理論。沿着這樣的路綫進行，在我看來似乎是魏克賽爾在這方面理論的改革的自然結果。這將使貨幣理論與價格理論相協調，使後者更加傾向於動態的，這時不但象自然利率一類的概念，就是關於貨幣平衡的整個觀點，以及在平衡定義下的正常利率這一概念，或者都可放棄。^①

現在我們再談一談魏克賽爾的第三個修正，這是在他的《演講錄》（1906年）第一次瑞典版里所提到的。那是關於黃金生產對價格影響的問題，他說：“我以前曾與古典學派的意見密切一致，認為這種影響主要是通過利率的參與而發生的；黃金生產超過了需要，首先使銀行黃金存量增加，從而使利率降低，這又進而促使價格上漲。…但經過進一步思考以後得出的結論是，主要重點還應放在產金國家對商品需求的方面；如果這種需求不能為其他國家同樣大的物品供應——換言之，對新產黃金的需要——所抵銷時，必然引起價格上漲，而且立刻上漲；這樣貨幣利率也許完全不受影響，甚至可能受到方向相反的影響。”^②“因此黃金存量的增加，將在價格變動的背面，發生一種有如“鉤子”樣的作用，阻止價格再行回落…這就是說，它不是價格上漲最初的起因，而是在價格變動開始以後嵌進來的一個基礎。…我只是順便提到這一點，作為一個可想象的假定。…由於紙幣不斷發行的結果，總是要引起貨幣價值迅速低落，對於這種情況，似也可作與上面相似的推論。”^③“在這方面，同

① 關於這類問題的分析，詳我的瑞典本《失業的補救方法：貨幣政策、公眾事業、津貼及關稅》，1934年。其修正的英文本，改題為《擴張論》，將於1936年出版。

② 序言。

③ 《演講錄第二集》，瑞典第3版，第155頁。

样地，价格上涨，严格地說是首要因素，而支付工具量的增加是次要因素，同时至少可以設想，在这样的情况下，并不發生紙幣的真正过剩以及随之而起的利率降低。”^①但兩年以后，在一次与大衛遜的討論中，魏克賽尔似乎又回到了他原来的論点；他企圖將黄金生产問題說成只是正常利率与貨幣利率之間的差异的一个特殊例子。“就新产黄金而論，它并没有压低銀行利率的影响，但將使商人以較低价購入以后，可以按較高价在市場售出，从而增加商業利潤；这样將使貨幣利率与自然利率这两个因素之間的差异大致仍然不变。”^②

欧战后数年，魏克賽尔又一次改变了他的意見。那时在瑞典展开了关于貨幣問題的活躍討論，有好几位作家抱着正統的魏克賽尔派的态度，但这似乎使魏克賽尔自己却越来越怀疑。^③

在瑞典第二版的《演講录》(1915年)里，魏克賽尔提出了影响比較深远的修正意見，但在他自己則并不認為重要。在序言里他說：“关于貨幣利率与自然利率彼此之間的相互影响，茲所述及的如果并不認為是对我的批評者的一种讓步的話，那末我要声明，我

① 《演講录第二集》，瑞典第3版，第157頁。

② “貨幣价值稳定是防止恐慌的一个方法”，《国民經濟杂志》，1908年，第211頁。

③ 參閱載《国民經濟杂志》下列論文：(1)大衛遜，“几个理論問題”，1919年；(2)魏克賽尔，“卡賽尔(Cassel)教授的經濟論文”，1919年，譯为英文后載魏克賽尔的《演講录》，英文版，第1卷，自第219頁起；(3)大衛遜，“貨幣問題理論研究”，1920年；(4)考斯道夫·亞克曼(Gustaf Akerman)，“通貨膨脹、貨幣数量和利率”，1921年；(5)魏克賽尔，“通貨膨脹、貨幣数量和利率”，1921年；(6)奧林，“关于价格上涨、貨幣膨脹与貨幣政策”，1921年；(7)赫克休(Heckscher)，“利率过低的影响”，1921年；(8)柏利斯曼(Br sman)“直接通貨膨脹时的利率”，1922年；(9)大衛遜，“关于正常利率概念”，1922年；(10)亞克曼，“通貨膨脹、貨幣数量和利率”，1922年；(11)魏克賽尔，“答复亞克曼先生”，1922年；(12)魏克賽尔，“答复赫克休教授”，1922年；(13)大衛遜，“关于貨幣价值原理”，1922年；(14)大衛遜，“关于战时及战后貨幣价值調節問題”，1922—23年。

感到我的一般論點本來沒有被請求修改”。这里所說的讓步是这样的：“有人反对貨幣利率降低應該对实际(自然)利率有压抑影响的說法；这样对价格进一步上漲的刺激將消失。这种可能，一般是不能否認的。实际利率降低、別的情况不变时，需要新的实物資本，也就是更多的儲蓄。”^① 魏克賽尔認為儲蓄增長的趨勢可以远比相反的趨勢为強烈，因此可以使已經开始的价格上漲停止。但他对于儲蓄与实际利率之間的这种反应則認為是“次要因素”。

在我看来，这种反駁的含义，比魏克賽尔所設想的要广泛得多。林达尔^②和密尔达尔^③的分析曾指出“信用与貨幣利率的存在是所以决定自然利率構成因素的一部分”。^④ “相对的物物交換条件，倘認為其發展与貸款契約賴以成立的絕對貨幣單位絕無关涉，那是不可想象的。”^⑤ 換句話說，魏克賽尔的自然利率这一概念，在动态分析中，証明是沒有多大用处的。

現在我要談到魏克賽尔对貨幣理論的提出，在《貨幣利息》中和他以后的著作中另一个相歧之处。这并不是說在見解上有什么变更，而魏克賽尔对于兩種分析方法，他自己似乎也並沒有論及其間的优劣。

在《貨幣利息》中，魏克賽尔仍然保持着他自己在数年前的說法，^⑥ 將耐久資本物品——房屋、运河、鉄路等——同自然資源一般看待。他把它們称作“租金物品”(rent goods)。对于寿命比較短促的原料、工具、机器等，他称作狭义的資本。与龐·巴維克的分

① 《演講录》，瑞典第2版，第202頁。并參閱卡賽尔，《社会經濟理論》，第48节。

② 《制定貨幣政策的手段》(瑞典文)，1930年。

③ “用均衡法进行对貨幣理論的分析”，《对貨幣理論的貢獻》，合耶克編，1933年。

④ 前書，第393頁。

⑤ 前書，第394頁。

⑥ 《价值、資本与租金》，1893年。

析相對照時，這就意味着比較地回復到了“固定資本(fixed capital)和流動資本(mobile capital)的古典派的區別”。^① 這樣就只有流通資本(circulating capital)作為工資與租金的基金，用以償付對自然資源與固定資本的使用；在這個基礎上，這就引用了龐·巴維克的迂回生產方法和投資平均時期的理論。

另一方面，魏克賽爾在《講演錄》(1906年及以後各版)里則把全部資本作為工資基金。投資的平均時期，在這裡則指由生產中的各原始因素，即從勞動和自然資源的投資到制成消費品的消耗，其間所經過的時間。這個方法有其顯明的優點，比如當研究貨幣利率降低的影響時，所有新資本物品比較持久的傾向，可以不被忽視。另一方面，投資平均時期，如果象在《貨幣利息》里所說明的那樣用法，則在研究價格變動(例如在變化的商業循環中)時，其概念更加具體、更加易于掌握。如果試將兩種方法的優點結合起來，則其結構似乎將比較接近於後者。那種把非人力的生產手段劃分為自然資源和資本物品兩類的無效企圖，勢必放棄；這樣當追溯及那些已經着手的投資時，其投資的平均時期將無從談起，但投資時期的重要是在於為了構成各種資本物品而進行的將來計劃，並不在於過去情況。

貨幣利率與足以促使儲蓄與投資兩者相均等的正常利率，如果這兩個利率趨於一致時，商品價格水平將保持不變——這個論點一般認為是魏克賽爾貨幣理論的基石。但魏克賽爾晚年時，對於上述論點的切實可靠，越來越感到懷疑。他與大衛遜在前一時期的討論，對他影響到怎樣程度，我們無法斷定。從他最後的論文^②來推斷，這是由於他同商人們對於戰時通貨膨脹的起因，特別

① 詳本書第9章第1部分。

② “斯干的那維亞國家的貨幣問題”，《國民經濟雜誌》，1925年；譯文列入本書附錄。

是對於商品供量減少的影响這些方面的討論，使他觀點有了變更的。^①

概括地說，魏克賽爾的學說——在這一點上，同卡賽爾大體是一致的——是這樣：如果對投資者貸放的資金超過了儲蓄，該項儲蓄並且由借款者用於實在的投資，那末總的購買力將增長，價格將上漲。但是儲蓄和投資之間如果保持平衡，購買力即保持不变，價格即不會上漲，至少不致就現有商品量的任何縮減程度，作超比例的上漲。談到戰時商品缺乏的影响時，魏克賽爾曾指出，這樣的推論反映了“對購買力這個名詞缺乏清楚的概念。這裡所涉及的問題，只是貨幣購買力。因此有理由可以說，貨物與勞務的市價普遍提高時，其本身就創造了為应付較高價格所需的購買力。”此外所需的只是“流通媒介數額的增加。如果一切支付都用支票，那末這種增加當然會完全自動地實現。”^②這時每一種支付工具的速度將增加，因為多數人在消費習慣上的保守，超過了他們在支付習慣上的保守。並且由於有些人希望增加其現款保有量，對信用將發生新的需求。這時從事限制信用，並不一定能壓低這些人對信用的需求。“利率的提高，對一切生產者方面說，要從而限制其對貸款的需求，的確是一個相當有效的方法，但是對於那些為了交換面擴大，只是希望加強其現款布置的人，這個方法就難望其收到相類效果。”^③

這些論斷，在我看來是值得予以最大注意的。他把貨幣機構

① 當歐戰時期，魏克賽爾在各種期刊、報紙以及“經濟社會”中時常討論到這個問題，但論點比較偏向保守。可參閱例如在《國民經濟雜誌》里的下列論文：(1)魏克賽爾，“貨幣利率與商品價格”以及由此同卡賽爾教授、同瑞典銀行行長莫爾(Moll)的討論，1918年；(2)大衛遜，“關於價格上漲的片段研究”，1918年；(3)大衛遜，“資本的定額配給”，1918年；(4)赫克休，“貨幣價值的調節問題”，1918年。

② 詳本書附錄“斯干的那維亞國家的貨幣問題”。

③ 詳本書附錄“斯干的那維亞國家的貨幣問題”。

方面的反應的問題列于次要地位，而從總收入和總的商品供量來討論價格變動問題。這就很明顯，象魏克賽爾所討論的情況，由於消費者增加了以貨幣計的、對消費品的需求，很容易引起價格的普遍上漲。這不一定含有任何儲蓄減少的意義，因為這就增加了比如在帳冊上所表示的淨收入；所以儲蓄——即收入所得與收入的消耗兩者之間的差異——可以不變，同時對生產者貸款過大的一點，也可以一無關涉。由此得出的結論是，雖然魏克賽爾並沒有這樣明白指出——即使儲蓄和投資兩者之間，象一般所了解的那樣，獲得了平衡，而收入和物價仍然可以自如地上升或下降。這樣，魏克賽爾原有理論的基礎之一將不得不放棄。

魏克賽爾曾指出，不但購買力或收入，就是其他如儲蓄和投資，它們的基本概念並沒有充分解釋清楚，當然這個說法是十分正確的。在我看來，這一點倘能做到，那末循着魏克賽爾的路線來更好地研究價格變動問題是可能的。雖然魏克賽爾的工具是欠缺的，但是他的科學天才，使他對於價格體系變動的態性和形態達到了深刻的觀察，這一點在我看，即使當他的自然利率或正常利率這些概念久已推翻時，仍將永遠被認為是一個偉大的科學成就。關於現在對貨幣理論的基本原理，包括魏克賽爾自己的貢獻在內，所發生的爭論，如果他還在世能夠親眼見到的話，那將沒有人會比他更高興的。在他最後一篇論文的一段結論里，充分顯示了他對於貨幣問題真正科學的和謙虛的態度。他很嚴肅地這樣說：“至於在戰後時期，關於那時的不合理的、往往要使人迷惑的價格波動，我不得不率直地說，我所盼念最切的是，能夠聽到有人對這些問題提出的權威意見，而不是讓我自己來試作解釋”。^①

柏替·奧林(Bertil Ohlin)

① 詳本書附錄“斯干的那維亞國家的貨幣問題”。

著者自序

這本書內容并不怎样广博，但使我几乎不间断地工作了兩年多。我的原意只是想关于贊成和反对数量論，尤其是关于贊成和反对复本位制的情况(当时我是倾向贊成一面的)，作一明确的叙述和清晰的观察。但經過思考，不久即使我不得不放弃了这个簡單的計劃。那种認為沒有一个完整的、貫串的貨幣理論可以代替数量論的說法我原已怀疑；經過进一步深入研究，特别是对于杜克以及和他同派的著作作了研究以后，使我怀疑加深。如果数量論是錯誤的，或是在相当程度上錯誤的，那末到目前止，关于貨幣还只有一个錯誤的理論，还没有正确的理論。至于杜克学派所提出的批評，在其消極的一面有許多地方是正确的、有啓發性的，可是在積極意义上所說的不过是一些陈言套語；这一学派决未能、甚至也未曾認真企圖，从事于組織一个完整的理論体系。直到今天，即使是最杰出的經濟学家，大部分也还缺乏眞实的、合乎邏輯的貨幣理論，这并非过甚其詞。这种情况，对当前討論这一問題的順利进展，自然是沒有帮助的。

另一方面，关于数量論，即使象李嘉圖的那樣真正經典著作里談到貨幣时所提出的一些說法，也引起了象作家們随后所提出的許多異議，使人不能無所增損地加以接受。在我面前唯一可能的途徑，似乎只有循着这位大师的足迹前进，去追尋数量論所由产生的一些基本概念的合理結論，从而获得一个應該既是首尾貫串又是完全符合实际的理論。

从下面所用的思想路綫，似乎可以导向一个有用的結論。根据李嘉圖所說，貨幣过剩时将通过两个方面表現——一个是一切

价格上涨，一个是利率降低。但李嘉圖着重指出，后者只能是一个暂时的现象，因为一等到价格与增加的貨幣量已相适应时，貨幣的过剩就不再存在，而这时的利率，在其他情况不变下，就必然恢复到原来水平。倘要使利率的降低多少帶有永恒性，那就必須使貨幣經常恢复过剩状态，使貨幣的相对量不断增加。所以象这样一个結果，只能在商品价格不断的上漲中实现。这一論断应该是能普遍适用的。实际上在信用經濟發展的今天，它已有了进一步的重要意义；因为物質貨幣量的增加不但造成信用趋于松弛的原因，而且可以产生使流通速度增加(实在的或虛伪的)的結果；这将在下面談到。^①

假使金融機構在非常优惠的条件下供給貨幣或信用，这就必然促使社会方面更多地使用貨幣或信用。結果是价格高漲；而且我們知道，只要是信用繼續松弛，价格即將繼續上漲。当然，在信用緊縮时将产生相反的結果。

但是这里須作一重要补充。虽然这是从这些現象的本質就可以看出的，但往往被忽視，結果是草率地下了与事实相脫离的結論。要曉得，貸款所負担的利率，它本身显然是决無所謂高或低的，只是对持有貨幣的人，就他所能够得到的、或希望能够得到的報酬來說时，方才是这样的。就絕對意义說，一个高或低的利率，并不能影响原料、劳动、土地或其他生产資料的需求，从而間接决定价格的趋向。問題在于現行的貸款利率和我所拟称作“資本的自然利率”的这两者之間的比較。大致說起来，自然利率同在实际交易中的实际利率是一件东西。我們可以將这种利率看作是假定实物資本沒有貨幣参加而用物品貸出时、在这样的供求情况下所决定的利率，这样就可以获得一个比較确切、虽然还是有些抽象的

^① 另一方面当利率提高时，又必然趋向于加速貨幣流通，这一显然的矛盾，可以从下面第8章里所闡述的很容易地得到解决，并可參閱本書在以下所說到的。

标准。

值得注意的是这一論据根本很簡單，实际上几乎是一見就了然的，但就我所知，虽然有些經濟学者也曾偶然提到过，却从未把它当作一个貨幣与价格的完整理論的基础。在我看来，这当是由于利息理論方面的發展迄今所存在的欠缺情况。經濟学家一直不倦地在提醒着他們的学生，認為貨幣与实物資本不是一件东西，資本的利息与貨幣的利息性質上有所不同。但一等到將这类观念加以运用时，就有如約翰·穆勒(J. S. Mill)所說的，几乎無例外地“將兩者混淆起来造成無法解决的混乱”(而穆勒在論証时^①虽然竭尽全力，結果是显得更加混乱)。

直到关于資本的真实原理，靠了哲逢斯(Jevons)的天才，象他在《政治經濟学原理》^②里所写的，靠了龐·巴維克在他著名的《資本实証論》里使之获得充分發展以后，方才有可能对資本与利息的現象作出这样的观察，那就是在純粹想象的假定下，沒有貨幣或信用的居間，它們可能發生的情况。同时在出現貨幣以后將發生的变化，由此也显得清楚了。这些变化是根本性的。那些“貨幣只是資本形态之一”，貸出貨幣無异是“用貨幣形态貸出实物資本商品”等等的說法都是不正确的。流动的实物資本(也就是物品)是永不貸出的(即使在簡單的商品信用制度下)，貸出的是貨幣，這項貨幣是賣出了商品資本去換來的。

迄今止，還無法使貨幣利率与假定將实物資本用各种物品貸出时的供求下所决定的利率彼此完全一致。实物資本的供給是受純粹的物質条件所限制的，而貨幣的供給在理論上是無限制的，即使在实际上也是有相当伸縮範圍的：在一定时期內，同一宗貨幣几

① 參閱《政治經濟学原理》，第3卷，第13章“关于利率”部分。

② 我們在下面可以看到，他的早年著作还是完全根据旧观点的。