

THEORY AND EMPIRICAL EVIDENCE

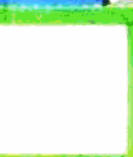
ON SUPPLY AND DEMAND OF MONEY ECONOMIC GROWTH AND INFLATION

货币供求 经济增长 通货膨胀

——理论与实证

倪克湖 著

兰州大学出版社



序

世界多极化、经济一体化、区域集团化是当今全球政治经济发展的大趋势和新格局。货币问题既是国家主权的一部分,又是经济发展的调节器;在国际政治经济不断变化和发展的大趋势中,各种货币理论学说和流派都面临新的问题,需要根据变化和发展了的情况作出新的概括,提出新的政策主张,用于指导新的实践,这是全体经济金融学家面临的共同课题。作为正处于经济转轨时期的发展中大国,中国既面临各国共有的问题,更有本国的特殊情况;它要求我们必须把货币理论的一般原理与本国实际结合起来,作出新的符合实际的探索。这也是中国经济金融理论工作者和实际管理者的特殊历史任务。

倪克湖同志是地方金融研究机构的理论工作者,多年来坚持对货币供求、经济增长和通货膨胀的理论与实际问题的研究,《货币供求 经济增长 通货膨胀》(兰州大学出版社即将出版)是他在这一领域的代表性研究成果。该书在大跨度介绍、分析,比较各种货币理论的基础上,对货币的内生性、通货膨胀的原因、货币供给与通货膨胀、货币供给与经济增长、通货膨胀与经济增长以及中央银行制度安排与货币供给等一系列重大问题作了较为深入的理论说明,并运用经济计量学方法对有关理论进行了验证,提出了若干有说服力的见解。这是很难能可贵的,也是很值得庆贺的事。

倪克湖同志在前人、他人走过的路上留下自己的足迹,虽然不是披荆斩棘的拓荒者,至少也是耕耘者;只有一大批辛勤耕耘者坚持耕耘播种,才有希望获得理论的丰收,学术之树才能常青。

以上是作为该书的先行读者借题发挥讲的话,是为序!

博士生导师、教授 江其务

一九九九年三月一日于西安

前 言

货币供给、经济增长、通货膨胀以及它们之间的关系问题,一直是宏观经济理论,尤其是货币信用理论研究的重要课题。几百年来,无数先辈在这些方面进行了多侧面的探索与研究,著名的如亚当·斯密、马歇尔、费雪、凯恩斯以及弗里德曼等人,他们对这些问题的研究做出了举世公认的贡献。然而,由于每个人所处的时代背景有别,研究问题的出发点各异,从而对这些问题所做出的结论也往往迥然不同。有些理论虽然在一定时期内对解释其中的一些问题起到了一定作用,但随着时间的推移和客观世界的变化,这些理论解释力原有的耀眼光芒却逐渐淡去。

到了20世纪80年代,特别是进入90年代以后,货币信用学及货币银行学方面的问题变得更加复杂,许多不确定因素出现。货币供给中内生货币与外生货币形成交互影响,货币供给与通货膨胀关系日渐疏远,通货膨胀与经济增长之间出现多值对应,用贸易占比法测定开放度局限性越来越明显,中央银行对货币进而对通货膨胀的控制力下降,等等。这些现象和问题的出现,是偶然还是必然,是暂时的偏位还是历史的趋势,理论界对此看法不一。

早在80年代初期,笔者在大学学习期间,就对这些问题产生了浓厚的兴趣,并着手搜集有关资料。尽管当时本人并没有写一本书对有关问题进行研究和探讨的计划,但对这些问题的兴趣和日积月累丰富起来的资料,却使我对这些问题的认识越来越深刻。由于从大学到目前,本人一直从事经济、金融理论的学习和研究工作,从而有机会撰写和发表了许多相关的文章,也逐渐形成了自己对这些问题的看法。到1996年夏,本人终于鼓足勇气,想写一本书,在全面介绍、分析、批判、借鉴前人研究成果的基础上,向读者谈谈自己的观点。

我之所以将本书定名为《货币供求 经济增长 通货膨胀——理论与实证》，是由于本书乃为关于货币供求、经济增长、通货膨胀问题的一个专题研究成果，而不是一般的全面介绍货币银行学知识的教材。从事理论研究的人都清楚，一个严谨的理论工作者在进行理论研究中，必须“破”与“立”相结合。从理论上讲，本人试图尽可能全面地介绍、分析和批判有关这些问题的经典理论，评价它们的长处和不足，并深刻阐述自己的观点和理论。与先哲们的理论比较起来，也许本人的理论幼稚而不成熟。但这些理论和观点却可能为更多的同仁提供一些参考。在实证方面，本人主要突出了两个方面，一是广泛占有资料。从国家范围讲，不但包括高度发达国家，也有极不发达国家；从时间频度讲，既有年度资料，又有季度资料。在笔者看来，只有这样，所得出的实证结论才更具代表性。二是大量运用经济计量学方法进行论证。经济计量学方法是近几十年才被全面介绍并广泛运用于经济研究领域的；它的引入与运用对经济学研究方法产生了革命性影响。1989年12月7日，特里夫·哈维莫在接受诺贝尔经济学奖时发言说：“在经济研究的中心部分没有经济计量学，经济科学不可能超出一般谈论的阶段，没有真正有用的成果。”所以，我们的实证大部分是运用经济计量学方法进行，以保证实证方法更具科学性和严谨性。由于研究问题的习惯和数学基础的不同，许多读者可能对书中大量的数学公式和模型感到困难，为此，本人在公式和模型设计及分析过程中尽量做了解释，并在附录中简单介绍了本书频繁运用的实证方法之一——格兰杰因果检验法。

记得一位哲人说过，他的所有成果都是站在巨人的肩膀上取得的。笔者同样要申明的是，如果说本书还算有一点成果的话，那么这些成果也完全是本人站在巨人的肩膀上取得的。为了更具说服力，本书不厌其多地引用了先人们的经典理论；为了更具广泛性，本书还引用了研究经典理论的同仁们的理论。这样，部分资料

可能是第二手的,甚至是第三、第四手的。对于这些先辈及同仁,笔者在表示谢意和敬意的同时,更多的则表示歉意,是他们的成果进一步丰富了本书的内容。至于引用中出现的所有错误,均由本人承担。

另外,由于本人水平有限,可能对经典理论的理解不够准确,在分析批判中往往有不妥之处,提出的观点也不一定完全正确。希望广大同仁在阅读过程中批评指正。

最后,我要特别感谢著名经济学家、金融专家、博士生导师江其务教授。江教授在百忙中审阅了本书的结构安排,并热情为本书做了序。

作者

1999年3月8日

目 录

第一篇 货币供求

第一章 货币需求	(1)
1.1 研究货币需求的困难	(1)
1.2 货币需求理论	(3)
1.3 货币需求理论模型比较	(22)
1.4 研究货币需求应考虑的几个问题	(26)
1.5 预期对货币需求的影响	(29)
1.6 中国的货币需求	(33)
第二章 货币创造与供给	(42)
2.1 货币与货币层次的划分	(42)
2.2 关于货币创造的理论	(46)
2.3 货币供应理论	(54)
2.4 我们的观点及影响货币供给的其他因素	(60)
2.5 对中国货币供给问题的初步研究	(65)
2.6 货币的内生性与外生性	(69)
第三章 货币均衡	(80)
3.1 讨论货币均衡的原则	(80)
3.2 货币均衡的标志	(82)
3.3 货币均衡分析	(86)
3.4 复杂理论的简单化	(91)
第四章 货币失衡	(95)
4.1 财政赤字与货币失衡关系的理论	(95)
4.2 财政政策与财政赤字实证	(97)

第二篇 货币供给与经济增长

第五章 关于货币供给与经济增长之间关系的理论	(107)
5.1 货币中性论	(107)
5.2 货币有害论	(113)
5.3 货币积极论	(115)
5.4 多面性作用论	(118)
5.5 再论货币对经济的作用	(122)
第六章 货币供给与经济增长关系的实证分析	(130)
6.1 关于中性论实证的看法	(130)
6.2 对美国 1947 - 1988 年的实证	(133)
6.3 对部分国家(或地区)的实证	(138)

第三篇 货币供给与通货膨胀

第七章 通货膨胀	(147)
7.1 通货膨胀的定义	(147)
7.2 通货膨胀的测度及指标选择	(151)
7.3 通货膨胀类型及例证	(156)
7.4 物价上涨与通货膨胀之间的关系	(159)
第八章 货币供给对通货膨胀作用的理论	(162)
8.1 早期货币数量说的理论	(162)
8.2 古典货币数量说的理论	(164)
8.3 凯恩斯的理论	(171)
8.4 现代货币数量说的理论	(175)
8.5 对货币供给与通货膨胀关系的再认识	(177)
第九章 对货币供给与通货膨胀关系的定量分析	(181)

9.1 几个实证分析	(181)
9.2 我们对部分国家进行的实证	(185)
9.3 对实证所做的结论	(191)

第四篇 开放经济中的货币供求与通货膨胀

第十章 开放经济中的货币理论	(193)
10.1 开放经济中的货币需求	(193)
10.2 小国开放经济的通货膨胀理论	(195)
10.3 <i>Aukrust - EFO</i> 模型的不足及对我们的启发	(196)
10.4 世界货币数量论	(198)
10.5 对世界货币数量论的分析	(200)
第十一章 国际贸易与国际货币流动	(202)
11.1 国际收支平衡表结构及简单分析	(202)
11.2 国际贸易理论	(203)
11.3 国际贸易引起的国际资本流动	(208)
11.4 国际贸易失衡及分析	(209)
11.5 对国际收支调节理论的进一步分析	(214)
第十二章 国际资本流动	(217)
12.1 国际长期资本流动	(217)
12.2 跨国公司及对外直接投资实证	(220)
12.3 国际短期资本流动	(221)
12.4 外资流入对国内物价总水平的影响	(227)
12.5 爱德华·S·肖的质疑	(231)
第十三章 对外开放与通货膨胀关系的实证	(233)
13.1 贸易开放与通货膨胀关系的实证分析	(233)
13.2 国际短期资本流入的影响——90年代的金融危机	(237)

13.3 对世界部分国家的综合实证	(245)
13.4 对中国的综合实证	(248)
13.5 对世界通货膨胀理论的实证	(253)

第五篇 通货膨胀的效应

第十四章 通货膨胀与经济增长	(258)
14.1 促进论者的观点	(258)
14.2 促退论者的观点	(262)
14.3 通货膨胀对经济增长影响的实证	(265)
14.4 问题出自何处——进一步论证	(275)
第十五章 通货膨胀的分配效应	(279)
15.1 通货膨胀与政府收支	(279)
15.2 改革开放以来中国政府的铸币税收入	(282)
15.3 通货膨胀与个人收入结构变化	(284)
15.4 通货膨胀收入分配效应的实证分析	(285)
第十六章 通货膨胀的资源配置效应	(287)
16.1 计划经济体制下通货膨胀的资源配置效应	(287)
16.2 市场经济体制下通货膨胀的资源配置效应	(290)
第十七章 指数化与通货膨胀	(293)
17.1 指数化的含义及政策的提出	(293)
17.2 指数化方案的不可行性	(295)
17.3 指数化走向失败的事实	(297)

第六篇 中央银行独立性与通货膨胀

第十八章 中央银行的独立性	(303)
18.1 独立性问题争论的背景与时间路径	(303)
18.2 独立性:赞成与反对	(305)

18.3 中央银行独立化的内容	(310)
18.4 中央银行独立性的形式	(312)
18.5 中央银行对通货膨胀的控制能力	(315)
18.6 中央银行独立性问题的纯理论	(318)
第十九章 中央银行独立性与通货膨胀之关系的实证	(323)
19.1 对几个主要发达国家在极端情况下的实证	(323)
19.2 较全面的实证	(327)
19.3 如何看待条件的变化	(332)
19.4 欧洲中央银行的体制及独立性	(335)
第二十章 中国中央银行独立性与通货膨胀关系实证	(338)
20.1 国民党时期中央银行的独立性与通货膨胀	(338)
20.2 新中国中央银行的独立性与通货膨胀	(342)
20.3 中央银行缺乏独立性的其他表现	(348)
20.4 中国中央银行独立性问题的争论	(352)
附录:格兰杰因果检验法(Granger Causality Test) ..	(356)
主要参考文献	(359)
后记	(362)

第一章 货币需求

货币是一种神秘的东西,自诞生之日起,它就充满了诱惑。

货币对人们有一种特殊的魅力;人们对货币有一种强烈的需求欲和占有欲。然而,我们在这里谈的货币需求是一种理性化的需求,不是狂热支配下对货币的占有欲。

不论货币初始产生还是现代的货币供给,都具有一定的客观必然性,也就是说,之所以产生进而供给货币,是因为社会经济生活对其有一种需求。那么,社会究竟需要多少货币呢?这就产生了货币需求理论。

1.1 研究货币需求的困难

从理论上讲,货币需求应以市场客观需求为依据,市场需要多少,货币当局就供给多少。这样,货币的供求相等,市场达到均衡。然而,“虽然市面上需要多少货币议会就可以下令发行多少货币,但议会却无从知道国家对银币的确切需求额。”[约翰·劳(*John Law*), *P. 65*]从而,我们对货币的供给就变得似乎无所适从。

1. 货币形态在不断变化

由货币发展史我们知道,到目前为止,货币的物质形态先后经历了自然物货币(如牛皮、石斧等)、制造物货币(如武器、工具等)、金属货币(如金币、银币等)和价值符号(信用货币)四种形式。从货币的价值属性讲,前三种货币均具有实际价值,甚至很大程度上都是劳动产品。在物物交换的时代,供给同需求紧密结合在一起,货币的需求似乎很遥远;实物货币时代,货币好象主要发挥流通手段职能(西方货币理论学者研究货币需求理论的基础和出发点正在于此),交换的目的主要是为了商品而非货币。从而,货币需求

量的确定也相对容易一些。到了价值符号形态的现代信用货币流通条件下,货币自身的价值和其所代表的价值之间发生了很大差异,从而确定社会货币需求量这一工作就变得越来越困难。

2. 社会经济环境变得更加复杂

工业革命前,货币和资本的区别并不明显(本书所谈的货币与资本的区别,并不是政治经济学意义上货币与资本的区别),甚至可以说几乎就是同一物品,即货币;生产经营者筹集资本主要是吸收现金货币,运用形式则是支出现金货币。马克思曾说,资本在历史上起初到处是以货币形式存在。当然,马克思对货币与资本的区分,其目的在于揭示一种社会制度,即纯粹是在政治经济学范畴中进行的划分,而我们则并不以此为标准,即以资本的社会属性为标准研究社会制度问题,而是为了研究货币理论,不存在意识形态的批判动机。

工业革命爆发后,新兴资产阶级处于扩大再生产的需要,开始运用股票、债券等形式向社会筹集资金,而股票、债券等的价格变化也开始波及到了货币需求的变化。“无人确切知道,多少货币可以满足国家的需要,因为随着制造业和贸易的发展,对货币的需求也将增加。”(约翰·劳 P. 84)20 世纪中叶以后,随着世界各国开放程度的提高和全球经济、金融一体化的加速,货币需求的决定因素也越来越多。

3. 人们对经济环境的感知与反映影响着货币需求的变化。

当亚当·斯密(*Adam Smith*)和梅纳德·凯恩斯(*M. Keynes*)等含蓄地提出预期理论时,甚至即使到了 20 世纪初,部分经济学家开始全面提出预期理论之前,这个理论一直没有引起人们的足够重视。直到 20 世纪 80 年代,卢卡斯(*Lucas*)和萨金特(*Sargent*)等人

提出合理预期理论后,人们才终于将合理预期理论提到了与凯恩斯理论及现代货币主义理论一样的高度;同时,预期理论也受到了人们的普遍重视。这不仅仅是由于预期理论本身发展到了一个新高度,更重要的是由于经济行为人的预期对经济运行的影响也越来越大,越来越明显。预期是一种很不稳定的东西,当它影响货币需求时,也使货币需求变得不稳定化。

尽管确定货币需求如此困难,影响货币需求的因素越来越多,但我们还是不能不对货币需求进行研究进而进行预测;我们应该做的是,从纷繁复杂的矛盾世界中找到主要矛盾和矛盾的主要方面,得出尽可能准确的数据。正如弗里德曼(Milton Friedman)于1966年指出的:“对于货币理论和政策,需要重点考虑的是,货币需求是否能被看作较少几个变量的合理而稳定的函数,以及这个函数能否以合理的精确程度加以经验性说明。”

1.2 货币需求理论

1. 数量论鼻祖之争

世界最原始而朴素的货币数量论——一种未曾引起人们重视的理论

在研究货币理论时,中外学者几乎都要提及货币数量论,且大多认为法国重商主义者波丹(Bodin)是该理论的创世人。如熊皮特(J. A. Schumpeter)就说:“在1568年波丹发表他1566年写的《答(马勒斯特鲁亚先生提出的)有关货币事实的悖论》(A·E·门罗编的《早期经济思想》中有该书的译文)以前,没有人对这个问题清晰而全面、同时在理论上又令人满意的论述。因此,人们普遍认为波丹是货币数量理论的‘发现者’。”(熊皮特, a, P. 466)遗憾的是,早在公元前,中国就有人提出了一种朴素的货币数量论,那就是管子轻重论。且经过几百年的发展,这一理论在中国得到了很大的完

善。提出这一观点,并非我们想在理论上哗中取宠,也非心态上做祟的民族优越感。这的确是事实。

其实,有人早于我们就提出了这一论点。元材案在谈及管子“轻、重”思想时说:“其含义与近世资产阶级经济学者休姆^①之货币数量说颇为近似。”(马非百, P. 247)

学者黄汉提出:“《管子》之经济思想,……尚有一最有价值之学说,即货币学说是也。货币数量之理论,于一千五百七十三年,‘始发明于法人波丹(Bodin)’,而管子已先西人二千年发其端。”(叶世昌, P. 21)

现代西方经济学家中也有人注意到了这一点:“根据某个我无法证实的报道,几千年前中国就已提出了这个理论(指“货币数量论”,引注)。”[莫迪利亚尼(Franco Modigliani), P. 65]

虽说这种货币数量论是朴素的,但如果从时间路径分析,它仍表现出了由混沌到相对明析的过程。

管子的“轻重”理论

管子的数量论,集中反映在其“轻重”思想中。对事物的认识和分析,可以从不同角度进行,管子的数量论就是这样。管子说:“夫物多则贱,寡则贵;散则轻,聚则重。人君知其然,故视国之羨不足,而御其则物。……视物之轻重而御之以准。故贵贱可调而君得其利。”^②这种提法,没有直接从货币入手,而是从问题的另一个方面——“物”开始阐述其思想。不过,其中蕴含的经济思想则是货币数量说。这里的“物”,即物品,指市场交易的商品量,其“多”与“寡”,并非与其自身相比,而应该同流通中的货币量进行比较,相对于货币数量而言。价格是商品——“物”——之价值的货

① 即休谟(D. Hume)

② 《管子·轻重》

币表现,“贱”、“贵”等都是商品的价格,也是货币“少”与“多”的反正。因此说,管子轻重理论初步朦胧地提到了货币数量说。

管子还对货币进出流通领域对物价的影响进行了论述。他说:“国币之九在上,一在下,币重而万物轻。敛万物就之以币,币在下,万物皆在上,万物重十倍。”^①就是说,一国的货币,有九成被政府收走(退出流通),只有一成流通于市场,那么,货币就显得贵重,而其他物品则显得贱轻;如果物品退出流通,而投放出货币,那么,物品价格应上涨。

难能可贵的是,管子还认识到,如果物品不足,即使货币再多,国家仍不能富裕。他说:“时货不遂,金玉虽多,谓之贫国也。”^②这里,“时货”为按时令生产的农产品。从这一点讲,管子不但认识到了货币与物品相互联系的一面,同时也看出了货币价值与物品价值分离的一面。这实在是了不起的事。因为直到约翰·劳的时代(1671-1729),劳还从重商主义立场出发,认为货币就是财富本身。劳说:“既然我国总有许多穷人,我国的货币就永远不够用。”(劳, P. 84)这也是重商主义者所共有的。

与管子轻重思想颇为一致的是,经典货币数量论主要代表人物之一的马歇尔(*Alfred Marshall*)也提出了几乎同管子一样的观点。马歇尔说:“通货与别的东西不同,其数量的增加并不直接影响它所提供的服务的数量。”(马歇尔, P. 51)如果说这句话对于表达作者观点还不太明白的话,那么他的另一句话则显得再清楚不过了,“一国货币量的增加,不会增加它所提供的总服务量。”(马歇尔, P. 51-52)所以,管子的轻重思想在当时已很超前了。

由以上可以总结出管子理论的几个主要观点:一是,在市场货币存量一定的情况下,物品越多,价格越贱;物品越少,价格越贵。

① 《管子·山国轨》

② 《管子·八观》

二是,在物品量一定的情况下,货币投放的多,其购买力越小;因多回笼而使市场的货币量减少,那么,货币的购买力就会增大。三是,无物品对应的货币投放,不能增加社会财富总量。

管子理论,对中国古代学者研究货币与价格的关系,起到了首开先河的作用,它极大地影响了中国后世的学者对货币数量论的研究。

张林懂得了如何通过调控货币来影响物价水平

到了章帝元和元年(公元84年),汉朝尚书张林就当时谷价上涨,财政困难的形势指出:“今非但谷物贵也,百物皆贵,此钱贱尔,封钱勿出,如此钱少物皆贱矣。”^①

张林不但认识到了商品价格与货币——“钱”——之间的关系,即“物”贵是由于“钱”贱,从而反映出一般数量论的真谛。更重要的是,他还提到了抑制物价上涨的货币数量调节方法,即“封钱勿出”。当然,张林的理论有其局限性,简单且不顾其他客观条件变化,一味采取“封钱勿出”的措施,必然导致货币失去其存在的价值。同时,张林的观点只是单向调节,即只认准了“封钱勿出”,没有相应地在增加物品供给上做文章,不免导致其理论的苍白与肤浅。如果从货币进而价格对经济的刺激作用看,这不但不会使市场物品供给增加,相反还可能进一步导致物品的减少。因而张林这种教条主义措施不值得提倡。

陆贽理论具有更大的灵活性

相比而言,唐朝陆贽(公元745——805)的理论,则更加全面,也更加客观实用。陆贽认为,“物贱由乎钱少,少则重,重则加铸而使之轻;物贵由乎钱多,多则轻,轻则作法而敛之使重。是乃物之

^① 《晋书》第二六卷《食货志》

贵贱,系于钱多少;钱之多少,在于官之盈缩。”^①

从理论基础讲,陆贽理论显然是受到了管子“轻重”论的影响,因为陆贽理论本身不过是“轻重”论的发展。陆贽理论的特点在于,一是指出商品——“物”——的价格同货币——“钱”——的关系。物价低是由于流通中货币少;物价高是由于货币多。“物之贵贱,系乎钱多少”。二是,在金属货币时代(陆贽所处时代),当货币少而导致物价“贱”时,可以多铸货币;而当货币多而导致物价上涨时,则可以通过一定的办法规章回笼一部分货币。三是,提出政府——“官”——的收支状况与货币量的关系,即“钱之多少,在于官之盈缩。”当然,他这里并非是将货币发行同财政盈亏联系起来,而是认为政府的收入增加,则可供货币也相应增加。这里,陆贽理论仍暗含一种认识,即货币的发行是以物品产出进而政府的收入为前提,从而,又不同于西方原始货币数量论。四是,提出了政府调节货币量的理论。“钱可收,固可以敛轻为重;钱不乏,固可以散重为轻,弛张在官,何所不可?”陆贽既注意到了货币供给量的多少可以根据市场交易物品量的多少进行调节,又明确了进行这种调节的主体是“官”,从而其理论有了更大的突破。五是,同管子理论相比,陆贽理论则是直接将物品——“物”——与货币——“钱”——进行对比研究,因而使其理论比管子理论更明确而丰富。

除了以上几位主要人物外,中国历史上还有许多人提出过包含货币数量论内容的理论,只是这些理论没有得到更进一步的发扬光大而已。这也许同中国长期没能摆脱封建经济而进入资本主义经济这个根本原因有关,当然这也成了留给后人的最大遗憾。

2. “原始”货币数量说

货币数量说是西方货币理论的一个重要流派。在西方货币经

^① 《陆宣公集》