



货币民权论

西方货币竞争性贬值的破解之道

On Monetary Civil Rights

The Solution to the Competitive Devaluation of
Currencies of the Major Western Central Banks

金 汶/著

中国科学技术大学出版社



货币民权论

西方货币竞争性贬值的破解之道

On Monetary Civil Rights

The Solution to the Competitive Devaluation of
Currencies of the Major Western Central Banks

常州大学图书馆
藏书章

金 汶/著

内 容 简 介

次贷危机是美国推行货币扩张、财政刺激政策的结果,但当时美国《总统经济报告》和美联储主席却认为是发展中国家外汇储备过剩造成的。美国、英国、日本、欧洲等国家或地区的中央银行在危机后史无前例地投放海量货币,竞相贬值,给世界金融、经济、社会带来难以估量的潜在威胁,有些已显现为现实威胁。许多国家朝野和国际组织对此深感忧虑。但如何解决这个问题,人们又往往陷入矛盾、尴尬与困惑的境地。本书意在从经济学与法学相结合的角度,对这一问题产生的背景、原因、本质进行分析,并提出解决方案。

本书认为,要避免继续在“货币泥潭”中越陷越深,从根本上化解金融风险,国民要捍卫自己的财产权和追求幸福的权利,在黄金本位制退出历史舞台、美元和欧元币值急剧下滑的今天,必须彻底摆脱新凯恩斯主义的误导,回到货币保值的本源上来。基于此,作者提出货币保值的“四个要件”和民权为本、总量控制的基本原则。

全书围绕要不要、能不能、怎么样在货币领域实行民权为本、总量控制而展开,落脚点是民权为本、总量控制为基础,重构国内货币金融体制和国际金融秩序。

图书在版编目(CIP)数据

货币民权论:西方货币竞争性贬值的破解之道/金汶著. —合肥:中国科学技术大学出版社,2018.2

ISBN 978-7-312-04424-3

I. 货… II. 金… III. 货币贬值—研究—西方国家 IV. F820.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 032233 号

出版 中国科学技术大学出版社

安徽省合肥市金寨路 96 号,230026

<http://press.ustc.edu.cn>

<https://zgkxjsdxcb.tmall.com>

印刷 安徽国文彩印有限公司

发行 中国科学技术大学出版社

经销 全国新华书店

开本 710 mm×1000 mm 1/16

印张 23

字数 401 千

版次 2018 年 2 月第 1 版

印次 2018 年 2 月第 1 次印刷

定价 79.00 元



颠覆当今世界主流货币理论
展现一条希望之路、必由之路

Subvert the Mainstream Currency Theory in the World Today
Show a Path of Hope and Only Path

公民财产权正在受到货币滥发权的严峻挑战

(代前言)

货币贬值对于居家过日子的普通民众来说,总是一件很揪心的事情。若干中央银行争先恐后滥发货币,对于广大民众来说就是一场可怕的梦魇;而发达国家中几大主要中央银行规模空前的货币竞争性贬值,是世界人民做噩梦也想象不到的恐怖场景。但是,这种不幸的局面切切实实在美国次贷危机后发生了。

人们经历了美国次贷危机、欧洲政府债务危机的煎熬后,并未到达安全的彼岸,而是在迈向险象环生的未来。

美联储向市场倾注的基础货币,在2014年年末达到3.9945万亿美元,是2007年年末的4.73倍;英格兰银行向市场倾注的基础货币,在2015年年末达到3882.5亿英镑,是2007年末的5.35倍;日本央行向市场倾注的基础货币,在2016年年末达到437.4万亿日元,是2007年末的4.82倍;欧洲中央银行向市场倾注的基础货币,在2016年年末达到2.366万亿欧元,是2007年年末的2.48倍。日本央行和欧洲中央银行“大规模资产购买计划”还没有停下脚步,货币的洪流还在从中央银行奔腾而出。这是一场史无前例的滥发货币大赛,也是一场不计后果的豪赌。

其实,西方若干大国货币竞争性贬值或者说货币竞争性滥发由来已久。一方面,货币竞争性滥发在一国内纵向展开。比如美国,小布什政府在8年执政期间,又是减税,又是刺激经济,共计增加财政赤字20057亿美元,与美联储货币滥发一起,导致次贷危机的形成与爆

发；奥巴马总统执政8年，为了应对次贷危机、刺激经济复苏，增加财政赤字72 762亿美元；特朗普总统刚上台，既要大幅减税，又要增加军费、加强基础设施建设，估计财政赤字也很可观。这些财政赤字归根结底都要转化为滥发货币，各届政府财政赤字竞赛就是滥发货币竞赛。另一方面，货币竞争性贬值在国家之间横向展开。20世纪70年代，在西方发达国家中央银行间就出现过一次。21世纪次贷危机后，以西方大国中央银行竞相推出“大规模资产购买计划”为标志的货币竞争性贬值，是最为严重的一次。

这种纵横交错的货币竞争性滥发，给世界金融、经济、社会 and 国民财富带来难以估量的潜在威胁，有些已显现为现实威胁。“山雨欲来风满楼，黑云压城城欲摧”，用这句诗来描述当今发达国家主要中央银行货币泛滥造成的笼罩在全球上空的阴云，恐不为过。

币值稳定、物价稳定是人们始终不渝的追求，汇率稳定是国际经济交易者永恒的期盼，诚实守信始终是人们经济交往中推崇的美德，维护货币购买力稳定本来就是中央“银行家”的天职。然而这一切，在很大程度上被颠覆了。

这种局面引起美国等许多国家朝野的高度忧虑以至愤慨，激起世界人民要求变革的强烈呼声。但是，这些中央银行为何会这样？它对国民意味着什么？困惑的人们如何变革求“解”？“解”又在哪里？

货币泛滥，竞争性贬值，究竟是有利于提高民众福祉，还是为了满足其政府的过度支出（建立世界和地区霸权的军事挥霍，兑现竞选承诺的政治挥霍以及其他经济性挥霍）、财政赤字融资、大幅度减少政府债务利息负担？广大国民是因此受到“隐性掠夺”而不断遭受物质财富的损失和程度不等的精神折磨，还是沐浴着中央银行这个“上帝”投洒在他们身上的甘霖雨露、温柔阳光？

当代西方主流货币金融理论——新凯恩斯主义，充当着发达国家几大主要中央银行通货膨胀、货币竞争性贬值的理论依据。按照这种理论，滥发货币的结果——物价上涨、财富效应、超低利率、汇率下降等等，都能够刺激消费支出、经济增长、社会就业。这些观点究竟是真命题还是伪命题？

这些都应当在历史和当代的事实面前受到无情的检验,来决定其价值和存在的权利。

为什么人民最不愿意看到的滥发货币竟然在最发达的经济大国愈演愈烈?难道它已病入膏肓、无药可救了吗?

作者认为,根本的问题,在于人民的货币主权缺位,真正的“货币锚”缺失,最有效的货币供给控制方法被抛弃。

18世纪启蒙运动最杰出的代表人物之一卢梭在《社会契约论》中说过:“政府和主权者往往被人混淆,其实政府只不过是主权者的执行人。”当今,在货币领域,主权者与执行人严重地混淆了,中央银行这个“执行人”成了权大无边、无所不能的“天神”;人民这个“主权者”被忽略了,淡出了货币决策权力圈,仅仅成为滥发货币政策的消极的受众。这是错误货币政策久久不能纠正的根源。

本书的基本点就是正本清源,重在从经济学和法学相结合的角度,探索当今货币洪流的解决方案。论证民权为本、总量控制的货币制度是人们捍卫自己的财产权,稳定币值,渡过货币海洋中的惊涛骇浪、驶向安全彼岸的“诺亚方舟”;论证以民权为本、总量控制为基础,重构国内货币金融体制和世界金融新秩序,是实现经济可持续发展、社会公平,以及根治国际货币战、贸易逆差、有害“资本流”等诸多顽症的必由之路。

作者在本书写作过程中,阅读和研究了大量英文版第一手资料;数据基本上都来自美联储、世界银行等官方数据库,尽可能做到数据翔实、资料可靠,由此产生结论,而不是人云亦云,以讹传讹。

本书尽量以通俗易懂的语言、方式阐述货币问题,意在把货币金融理论从高耸入云的象牙塔中拉到平地,因为人民大众有理由知道与他们生活质量息息相关的货币、货币政策究竟是怎么回事。

欧洲文艺复兴时期的天才达·芬奇曾经说过:“真理是时间的女儿。”

但真理往往是难产的,愿大家都来做“助产士”吧。

金 汶

2017年12月20日定稿于合肥

目 录

公民财产权正在受到货币滥发权的严峻挑战(代前言)	(i)
--------------------------------	-------

第一篇

国民身处货币竞争性泛滥的险境

第一章 美国次贷危机的“原罪”究竟在哪里?	(003)
-----------------------------	-------

第一节 发展中国家“储蓄过剩”不是形成美国次贷危机的元凶 ...	(003)
----------------------------------	-------

第二节 形成美国次贷危机的宏观、微观条件	(008)
----------------------------	-------

第三节 美联储发挥“最后贷款人”作用的“是”与“非”	(020)
----------------------------------	-------

第四节 《华尔街改革与消费者保护法》的视野与盲区	(028)
--------------------------------	-------

第二章 货币竞争性贬值的巅峰之作:“大规模资产购买计划”亮相出台	(035)
---	-------

第一节 美联储实施“大规模资产购买计划”概况	(035)
------------------------------	-------

第二节 英格兰银行实施“大规模资产购买计划”概况	(040)
--------------------------------	-------

第三节 日本银行实施“大规模资产购买计划”概况	(043)
-------------------------------	-------

第四节 欧洲中央银行实施“大规模资产购买计划”概况	(045)
---------------------------------	-------

第五节 “大规模资产购买计划”对经济复苏产生了正面效应吗?	(048)
--	-------

第六节	实施“大规模资产购买计划”的真正动因	(056)
第七节	“大规模资产购买计划”的深远影响	(064)
第八节	堆积如山的“超额准备金”给世界金融稳定、经济发展构成 空前威胁	(067)
第九节	“资产负债表正常化”是化解风险的明智、艰难之举	(075)
第三章	货币竞争性贬值是对国民财产的竞相“隐性掠夺”	(081)
第一节	华盛顿的警告和马克思的揭露	(081)
第二节	“隐性掠夺”不能理解为征收“铸币税”	(083)
第三节	“隐性掠夺”的方式之一：货币长期过度投放	(085)
第四节	“隐性掠夺”的方式之二：超低利率大行其道	(090)
第五节	超低利率“隐性掠夺”的另一面——“劫贫济富”	(099)
第六节	“隐性掠夺”的方式之三：滥发国际货币对他国国民的掠夺	(104)
第七节	“隐性掠夺”对国民造成的精神损害	(109)

第二篇

掀开“隐性掠夺”的华丽外衣——全面盘点新凯恩斯主义

第四章	对新凯恩斯主义“刺激”经济增长观点的质疑	(117)
第一节	对通货膨胀刺激家庭支出观点的定量检验	(117)
第二节	对“财富效应”的实证分析	(139)
第三节	对低利率刺激消费、投资支出观点的审视	(150)
第四节	“负利率”能出奇制胜吗？	(155)
第五节	汇率贬值促进出口完全是一厢情愿	(162)
第六节	IS-LM 模型推论的谬误之处	(169)
第五章	对新凯恩斯主义“通货膨胀”“通货紧缩”观点的质疑	(180)
第一节	违反逻辑的“通货膨胀”和“通货紧缩”概念	(180)

第二节	美国 20 世纪 30 年代大萧条不是“通货紧缩”的近代版	(188)
第三节	日本“失去的十年、二十年”不是“通货紧缩”的现代版	(206)
第四节	妖魔化“通货紧缩”的目的与后果	(217)
第六章	对新凯恩斯主义排斥“货币总量目标控制”观点的质疑	(220)
第一节	何为“货币”，并非难以界定	(220)
第二节	货币扩张与物价上涨之间“稳定关系”并未“打破”	(223)
第三节	货币流通速度能否成为货币总量控制的一大障碍？	(226)
第四节	实行“货币总量控制目标制”是否就不能提供弹性货币？	(231)
第五节	德国“货币总量控制目标制”的成功范例	(233)
第六节	美国摆脱 20 世纪 70 年代“滞涨”困境的最终选择	(248)

第三篇

探索货币保值和构建新货币金融秩序的解决方案

第七章	发掘真正的“货币锚”——货币保值的要件之一	(263)
第一节	美元、欧元汇率“锚”已“定力”不再	(263)
第二节	回归金本位已无可能	(266)
第三节	“通货膨胀目标”不能作为“货币锚”	(269)
第四节	“货币锚”是保住货币购买力基本不变的“约束条件”	(277)
第八章	国民应是掌控“货币锚”的唯一主体——货币保值的要件之二	(282)
第一节	过度负债的政府是通货膨胀的主要推手	(282)
第二节	中央银行独立性的局限性	(285)
第三节	国民掌控货币核心权力是历史的必然选择	(289)
第四节	国民掌控货币核心权力的正当性	(291)

第九章 “货币锚”入宪是关键之关键——货币保值的要件之三 (294)

第一节 国民掌控货币核心权力的宪法定位是构建新型货币金融大厦的基础建设 (294)

第二节 “货币锚”入宪是公民掌控货币核心权力的实现方式 (298)

第三节 “货币锚”入宪的难点和前景 (300)

第四节 “货币锚”入宪已经到了刻不容缓的关键时刻 (302)

第十章 以民权为本、总量控制为基础,重构国内货币金融体制——货币保值的要件之四 (305)

第一节 宪法需要明确的内容和宪法的统领作用 (305)

第二节 关于年度货币供给增长率目标的具体制定 (307)

第三节 对中央银行若干权力的限制和削减 (311)

第四节 加强中央银行对金融系统的监督、管理职责 (313)

第五节 完善货币供给总量控制与强化财政纪律的相互制约机制 (315)

第六节 调整中央银行支持经济增长和社会就业的功能定位 (323)

第七节 以服务于实体经济为中心,改造过度投机的证券市场 ... (325)

第十一章 以民权为本、总量控制为基础,重构国际金融新秩序 (328)

第一节 对超国家的国际储备货币改革方案的评价 (328)

第二节 发展中国家货币普遍国际化的构想 (333)

第三节 “良币驱逐劣币”规律与“美元霸权”的支点 (337)

第四节 国际货币“过度储备”的自然消肿 (341)

第五节 国际贸易均衡的实现 (345)

第六节 国际货币战的根本解决 (347)

第七节 国际资本流“潮汐现象”的消除 (348)

第十二章 结论与展望 (355)

第一篇

国民身处货币竞争性泛滥的险境



美国次贷危机和“大规模资产购买计划”，是21世纪震动世界货币金融领域的两大历史性事件。虽然次贷危机硝烟已散，但人们付出的代价和汲取的教训并不相称，认识明显存在“误区”与“盲区”。

“大规模资产购买计划”的实施，已在前方的天际密布阴云，将发生何等的闪电雷鸣、暴风骤雨，人们还缺乏足够的认知和准备。乔治·华盛顿早就坚信纸币会导致“欺诈”和“不公”，马克思早就指出“通货膨胀是对全民的剥夺”。几百年来，这些不幸的场景仍然在一幕幕上演，何时才能落下帷幕？似乎遥遥无期。可怕的是，当局者迷途而不知返，踏入险境却掉以轻心。

第一章 美国次贷危机的“原罪”究竟在哪里？

第一节 发展中国家“储蓄过剩”不是形成美国次贷危机的元凶

美国次贷危机的爆发至今已有 10 年之久，这场影响全球的金融危机的主要成因究竟是什么，众说纷纭。人们应当从中汲取什么样的主要教训，看法不一，甚至是南辕北辙。

某些学者和官方认为发展中国家“储蓄过剩”是造成美国次贷危机的第一位成因。美国总统顾问委员会在 2009 年美国《总统经济报告》中写道：“当前全球金融危机的根源开始于 20 世纪 90 年代末，发展中国家储蓄的迅速增加（有时称之为‘全球储蓄过剩’）导致资本大量流入美国和其他工业化国家，驱动安全资产的回报下降。安全资产相对较低的收益率能够鼓励投资者追求风险资产的较高收益率。”“廉价资本的流入有助于住房繁荣的融资，住房价格在这 10 年初期迅速上升，住房增加远高于历史水平，最终，由于住房供给过剩使得房价开始下跌。”“住房融资的锐意创新——次级抵押贷款的增长与抵押贷款支持的资产市场的扩张，助燃房地产的繁荣。”

前两条都是来自美国之外的罪过，第三条“住房融资的锐意创新”，才是美国金融机构的责任，但对次贷危机的形成也只是起了辅助作用。

那么，是不是发展中国家，尤其是中国外汇“储蓄过剩”，大量廉价资本流入美国，造成了美国的次贷危机呢？

一、发展中国家购买美国国债的份额不足以造成国债收益率明显下降

首先,我们来看看外国购买美国国债(即美国总统顾问委员会指的“安全资产”)所占比例(见表 1.1)。

表 1.1 2000~2007 年外国持有美国国债存量及占比表

单位:10 亿美元

年末	美国国债未偿付总量	外国(政府、企业、个人)	
		持有量	占比
2000	5 622.1	1 015.2	18.00%
2001	5 807.5	1 040.1	17.90%
2002	6 228.2	1 235.6	19.80%
2003	6 783.2	1 523.1	22.50%
2004	7 379.1	1 849.3	25.10%
2005	7 932.9	2 033.9	25.60%
2006	8 507.0	2 103.1	24.70%
2007	9 007.7	2 351.1	26.10%

资料来源:美国国债未偿付总量数据来源于 2009 年美国《总统经济报告》,外国持有量数据来源于美国财政部。

2000~2007 年,外国官方和私人持有美国国债未偿付总量年平均只占 22.5%,不到四分之一,如果对国债利率下降有影响,应该很小。而美国居民则持有总量的 77.5%,对美国国债的利率下降所能施加的影响应该占主导地位。

其次,我们来看看发展中国家购买美国国债占有多大比例(见表 1.2 和表 1.3)。

表 1.2 和表 1.3 中所列国家,是美国财政部认为购买美国国债较多的发展中国家和发达国家。这些数据足以表明,在次贷危机爆发前(2006 年年末),6 个发达国家和石油输出国持有美国国债 9 973 亿美元,8 个发展中国家和加勒比海地区持有美国国债 6 774 亿美元,发展中国家购买的美国国债占国债总量比例不到 10%,仅此不可能“驱动安全资产的回报下降”。

表 1.2 2000~2007 年部分发展中国家购买美国国债存量表

单位:10 亿美元

年份	中国	巴西	印度	韩国	泰国	土耳其	墨西哥	加勒比海国家
2000	60.3	—	—	29.6	13.8	—	15.3	37.4
2001	78.6	—	—	31.9	15.7	—	19.2	27.6
2002	118.4	12.7	9.2	38.0	17.2	13.5	24.9	50.3
2003	159.0	11.2	16.7	63.1	11.7	15.7	27.4	47.3
2004	222.9	15.2	15.0	55.0	12.5	12.0	32.8	51.1
2005	310.0	28.7	—	69.0	16.1	17.4	35.0	77.2
2006	396.9	52.1	14.6	66.7	16.9	23.0	34.9	72.3
2007	477.6	129.9	14.9	39.2	27.4	25.6	34.2	117.4

资料来源:美国财政部数据。

表 1.3 2000~2007 年部分发达国家购买美国国债存量表

单位:10 亿美元

年份	日本	英国	德国	瑞士	卢森堡	石油输出国	新加坡
2000	317.7	50.2	49.0	16.4	—	47.7	27.9
2001	317.9	45	47.8	18.7	—	46.8	20.0
2002	378.1	80.8	37.3	34.0	23.9	49.6	17.8
2003	550.8	82.2	47.8	46.1	25.4	42.6	21.2
2004	689.9	95.8	50.3	41.7	41.4	62.1	30.4
2005	670.0	146.0	49.0	30.8	35.66	78.2	33.0
2006	622.9	92.6	46.0	34.3	60.0	110.2	31.3
2007	579.9	174.3	42.3	38.2	69.0	138.7	39.8

资料来源:美国财政部数据。

再者,中国在 2000 年购买的美国国债比例只占美国国债未偿付总量的 1%;在 2003 年上升到 2.3%,在 2006 年年末增加到 4.7%,到 2007 年年末达到 5.3%。这样的区区小数,更不可能“驱动安全资产的回报下降”。

驱动美国“安全资产”(即国债)收益率下降的泉源究竟来自哪里?

图 1.1 显示,2000~2007 年,美国短期、中期国债利率呈现“中间低、两头高”的状况,而发展中国家购买美国国债一直在增加,如果对美国国

债券利率有影响,美国国债券利率应该一直呈现下降趋势,不应该自 2000 年起下降,从 2004 年以后又上升。

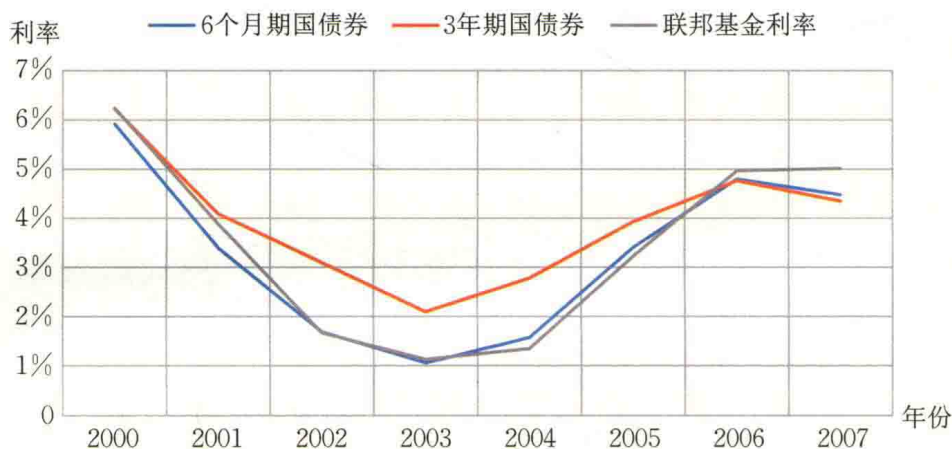


图 1.1 2000~2007 年美国国债券利率变化与美国联邦基金利率相关图

资料来源:2009 年美国《总统经济报告》。

美国国债券利率在此期间的变化趋势,正好与美联储联邦基金利率变化趋势吻合,均呈 V 字形。在 2001 年以后,美联储急剧下调联邦基金目标利率,引起美国国债券等所有债券利率下降;2004 年以后,美联储又急剧上调联邦基金目标利率,引起美国国债券等所有债券利率上升。因此,可以断定,美国国债券利率的变化是美联储执行其联邦基金目标利率的结果。

美联储在其工作指南《目标与功能》(第 10 版)中就直言不讳地写道:

“短期利率,例如,支付给美国短期国库券的回报率,或支付给由私人公司发行的商业票据(一种短期债券)的回报率,受联邦基金利率水平变化的影响。”“源于联邦公开市场委员会的联邦基金目标利率变化而产生的短期市场利率变化,通常被传递到中期和长期利率,比如,引起中长期国债券、公司债券、固定利率抵押贷款、汽车和其他消费贷款利率变化。中期和长期利率也受到人们对未来联邦基金利率变化的预期的影响。”

美联储的联邦基金目标利率是美国中央银行的政策性利率,是美联储执行货币政策的重要工具。美联储通过调整联邦基金目标利率和向商业银行贷款的贴现率(贴现率一般高于联邦基金目标利率的 0.5 个百分点),左右国债券等债券利率和商业银行贷款利率的变动。

可见,认为由于发展中国家(特别是中国)购买美国国债券引起美国国