

現代貨幣學

侯金英著

大中國圖書公司印行

侯金英著

現代貨幣學

大中國圖書公司印行

自序

本書旨在介紹現代貨幣學上不可忽視的若干基本概念與主要理論模型，以及由這些模型引申出的政策上的結論。在經濟循環過程中，貨幣究竟擔任那些主要功能；貨幣供給額包括那些項目；貨幣當局可藉那些管理工具，調節貨幣供給額，以適應一般的需要，乃為前面三章所討論的主要內容。站在一般選擇理論的觀點，貨幣需要依存於那些因素，各種實證研究所發現的主要結果，以及貨幣需要函數的穩定性在貨幣政策的實際應用上有何含意，則在第四章作了詳細的檢討。第四章最後三節，屬於較高深的貨幣理論的介紹，初學的讀者可予省略。

第五、第六、與第七等三章所分析的是，根據LM與IS曲線構成的一般均衡理論模型。這種模型有時被稱為Hicks-Hansen模型，在目前總體經濟理論(macroeconomic theory)的分析上，往往構成理論分析的基礎。從這個模型的檢討，我們所得到的第一個主要結論是：為了解當前的所得水準，或甚至為影響將來所得水準的趨勢，貨幣當然是不可忽略的主要變數之一。不過，實際經濟情況是實物因素與貨幣因素相互作用的結果。貨幣絕不是達成經濟穩定的唯一工具，而且未必是最好的工具。貨幣政策與其他經濟政策，尤其與財政政策，應該隨時維持適當的協調。至於目前頗受一般注意的通貨膨脹有關的種種問題，則在第八章作了扼要的討論。最後兩章則考慮在開放體系下，與國際收

支有關的理論上的若干問題，現行貨幣制度所遇到的主要缺陷，以及各種改革的方案。

本書除了作為貨幣學的教科書外，還可作為總體經濟理論的補充讀物。在理論的說明上，本書儘量採用圖示方法，以幫助讀者的了解，並且希望讀者由此可熟習這種分析方法，進而得以自行運用。

在寫作過程中，外子梁國樹先生曾提供不少意見。最後兩章有關國際金融的部分，是由他幫助寫成的。而且本書若干部分，係根據最近幾年筆者所發表之文章，以及在美國 Vanderbilt 大學留學期間之筆記與讀書報告整理而成。

本書對於貨幣中立性 (neutrality) 有關的論爭，以及現代利息理論的發展，未予討論。將來改版之時，當予補充。

現代貨幣理論乃至總體經濟理論的發展非常迅速，作者只希望盡一點介紹與傳述的職責而已，衷心盼望師友們及讀者對本書加以指正與批評。

最後，本書之寫作感謝臺大商學系周玉津教授的鼓勵。政大財稅系同仁陳中行先生曾幫忙校對的工作。作者同時感謝大中國圖書公司樂於接受本書的出版。

侯金英

民國五十五年十月廿日
於政治大學財稅系

現代貨幣學 目次

自序	一
第一章 貨幣的重要性及其形態	一
第一節 貨幣經濟的循環流轉過程	一
第二節 物物交換	七
第三節 貨幣的功能	一〇
第四節 貨幣的形態及其演變過程	一二
第二章 貨幣的供給	一八
第一節 貨幣供給額	一八
第二節 準貨幣	二九
第三節 貨幣供給額的變動	三〇
第三章 貨幣管理的工具	三七

第一節	貨幣供給額的管理	三七
第二節	銀行準備規定	三八
第三節	公開市場活動	四〇
第四節	再貼現政策	四七
第五節	一般性貨幣管理工具的協調	五二
第六節	選擇性信用管理	五三
第四章	貨幣的需要	五九
第一節	古典貨幣數量說	六〇
第二節	所得支出分析法	六五
第三節	所得支出分析法的發展	七一
第四節	現代貨幣數量說的發展	八〇
第五節	貨幣需要與流通速度的實證研究	八七
第五章	貨幣供需的均等——LM曲線	一〇二
第一節	貨幣的供需與國民所得水準	一〇三

第二節	LM 曲線的作圖及其斜率的決定因素	一〇六
第六章	投資儲蓄的均等——IS 曲線	一一五
第一節	消費函數與儲蓄函數	一一六
第二節	投資函數	一二七
第三節	IS 曲線的作圖及其斜率的決定因素	一三九
第七章	經濟的一般均衡	一四六
第一節	靜態均衡	一四六
第二節	貨幣供給的增加或貨幣需要的減少	一四九
第三節	貨幣供給的減少或貨幣需要的增加	一五四
第四節	投資需要函數的移動	一五七
第五節	儲蓄供給函數的移動	一六一
第六節	政府部門與財政政策	一六四
第七節	所得變動的實物原因與貨幣原因	一七五
第八節	物價水準與經濟均衡	一七九

第八章 通貨膨脹理論及其對策	一九一
第一節 通貨膨脹的定義	一九一
第二節 通貨膨脹的影響	一九三
第三節 需要膨脹與成本膨脹	一九六
第四節 通貨膨脹對策	二一八
第五節 通貨膨脹與經濟發展	二二五
第九章 國際收支理論	二三五
第一節 國際收支與國民所得	二三六
第二節 所得效果與價格效果	二四一
第三節 國外貿易乘數	二五二
第四節 購買力平價理論	二五六
第十章 國際貨幣組織的最近之發展	二六二
第一節 國際貨幣基金會與戰後國際經濟的發展	二六二
第二節 現行制度的缺陷與其改革的方案	二六六

現代貨幣學

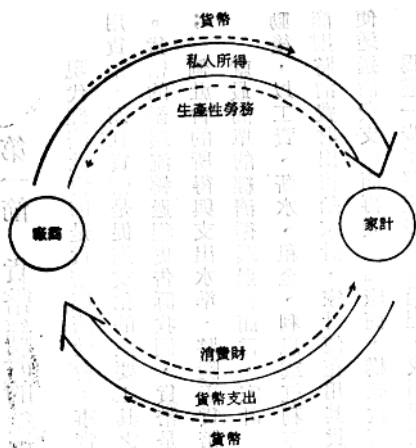
第一章 貨幣的重要性及其形態

第一節 貨幣經濟的循環流轉過程

現代經濟社會即是貨幣經濟社會。事實告訴我們，除了最原始的社會以外，幾乎所有的社會均使用貨幣，而且貨幣是促進文化的主要工具之一，是流通於經濟社會的血液，使經濟社會得以潤滑運行。貨幣的循環流轉過程更告訴我們，貨幣是現代經濟的樞紐，絕大多數經濟行為均需透過貨幣而進行；一個社會的所得與支出水準，將隨着貨幣供給額與其使用量的增減而膨脹或緊縮。

就最簡單的經濟循環過程而言，家計 (households) 將其生產性勞務出售給廠商，參加生產活動後，以工資、薪水、租金、利息或紅利等形態取得私人所得 (personal income)。另一方面，廠商則將消費財出售給家計，家計便花用其貨幣所得以購買消費財。結果，家計由廠商取得的私人所得便透過消費支出而再度流回廠商，構成貨幣所得的循環流轉。這種循環流轉過程可示之如圖一。

爲進一步了解經濟循環過程，我們應該明白地區分經濟理論上慣用的兩個概念，即存量 (stock)



圖一

與流量 (flow)。存量係指某一特定時點所存數量。流量則指特定期間當中的流通數量。因此，貨幣存量或貨幣供給額 (money supply) 係指廠商與家計在特定時點保留在他們手中的貨幣總額而言。至於貨幣流通量則指一定期間，例如一年或一個月的支出總量，其大小乃一面依存於貨幣供給額，另一面依存於貨幣流通速度 (velocity of circulation of money)，或貨幣在一定期間，例如一年或一個月中間輾轉流通的次數。

假使每一個人得到了貨幣所得以後，即將之全部消費而無剩餘，那麼，社會上每一個人為消費而付出生產性勞務而支出的貨幣數量的總和。同樣地，廠商為獲得生產性勞務而支出的貨幣總量，亦必等於其銷售消費財所收回的貨幣總量。貨幣支出與貨幣所得便維持均等的關係，即

$$\text{貨幣支出} = \text{生產品價值} = \text{生產品成本} = \text{貨幣所得}$$

不過，假使貨幣供給額固定不變，而公衆決定保留較以前更多的貨幣，那麼，家計只有減少消費才能達成這一目的。其間過程可示之如圖二。

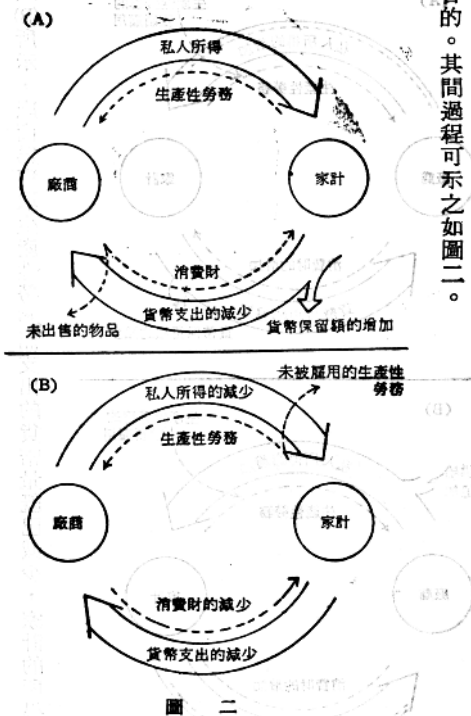


圖 二

圖二分成(A)(B)兩部分，分別表示相連接的貨幣流量的一次流轉。圖二(A)表示，廠商所雇用的生產因素與以前相同，但是家計却決定將從前用於消費的所得中間的一部分加以儲蓄。家計的貨幣保留額

便因而增加。不過，其支出額或廠商所收到的貨幣額却較預期的金額減少。於是，如所假定，廠商僅販賣消費財，則不是引起消費財的一部分滯銷，便是引起消費財價格的降低。結果，廠商收回的款項較預期者為小，他們將緊縮生產，減少生產性勞務的雇用量。

接着如圖二(B)所示，廠商為獲取生產性勞務而支出的貨幣量既已減少，家計的所得將較以前縮減

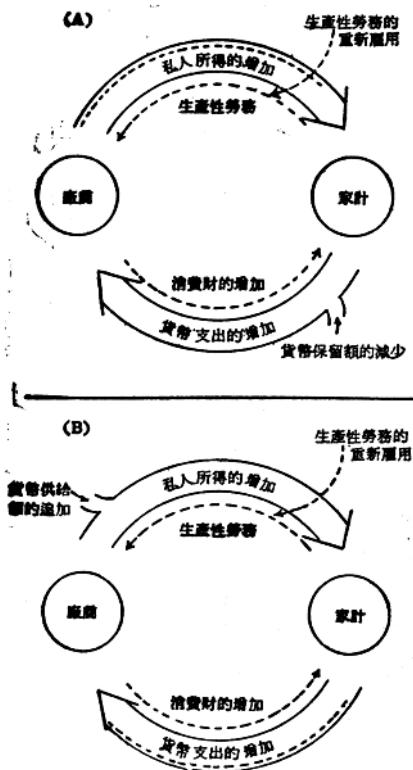


圖 三

，他們用以購買消費財的貨幣餘額也跟着而減少。由此可知，在貨幣供給額固定不變的情況下，公衆決定增加貨幣保留額，顯然會引起生產活動的緊縮與私人所得的減少。

相反地，假使公衆減少貨幣保留額〔圖三(A)〕或廠商借入更多的貨幣〔圖三(B)〕，那麼，貨幣流量即會增加，引起生產活動的擴張與私人所得的增加。

假定廠商由銀行獲得更多的貸款，而且社會上尚有未被雇用的資源與勞動可資利用，那麼，廠商即可利用新借到的款項，以雇用休閒的生產因素，從事生產的擴張。爲着休閒資源的重新雇用，私人所得與支出既已增加，追加產量的脫售自不會發生困難。不過，假使社會已在充分就業的狀態，那麼，追加貨幣的創造效果將大不相同。借到款項的廠商要擴張生產，即須從其他產業奪取所需工人，工資便上漲。由於私人所得增加的結果，消費財需要亦增加，招致一般物價水準的普遍上漲，演變成一般所謂通貨膨脹 (inflation)。

上面有關貨幣循環流轉過程的討論，並未考慮資本財的生產與儲蓄行爲的發生。我們所分析的是一種靜態社會。不過，實際上，沒有一個社會是完全靜態的，儲蓄與投資是經常發生的現象。因此，最後我們還得考慮資本財的生產與儲蓄行爲，究竟如何影響貨幣的循環流轉過程。

所謂投資，係指廠商購買或生產新資本財的行爲而言。至於儲蓄，則爲所得與消費支出的差額。當一個人僅花用其所得的一部分去購買消費財時，他即從事於儲蓄。圖四表示私人所得當中被儲蓄下

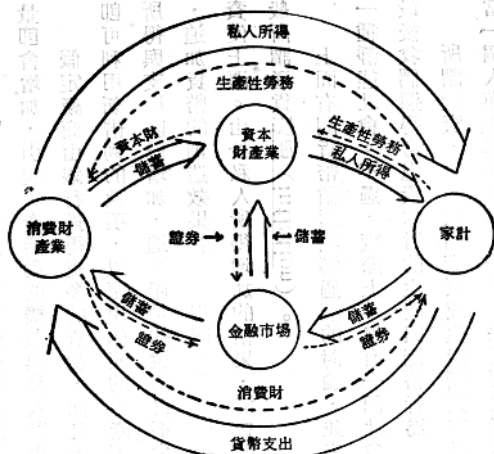


圖 四

來的部分，如何被用來購買證券等信用工具。這種購買證券的行為即是一種投資。不過，我們特別稱之為金融投資 (financial investment)，而與上述直接購買或生產新資本財的投資行為相區別。如圖四所示，貨幣即透過這種金融投資，由儲蓄者轉到需要資金的廠商。換句話說，廠商出售證券以取得購買資本財所需資金。於是，以金融市場為媒介，從事儲蓄的公眾，便與廠商連繫起來。不過，在此有一點須加一提的是，儘管因為儲蓄的發生，消費支出是減少了，但是透過投資支出，貨幣的循環流轉過程却暢流無阻。私人所得中被儲蓄下來的部分，則以資本財產業對其工人所支付的工資的形態，再流回家計。

由於投資的發生，總消費支出往往會超過一定價格下的消費財供給額。因為在我們所考慮的場合，家計除了由消費財產業以外，還由資本財產業取得他們所提供的生產性勞務的報酬，因此私人所得

乃較消費財價值爲大。不過，儲蓄與投資的過程却會創造更多更好的生產設備，因而增加經濟社會的生產力。原來用於消費財生產的生產資源的一部分，因儲蓄行爲而被解放出來，轉用於資本財的生產。這些投資財的生產便保證了將來更多更好的消費財的供給。借款人所以能夠對一定的現在貨幣償還更多的將來貨幣，其間一個根本原因即在於此。

當然，儲蓄要發生積極的作用，還要依存於投資。假使儲蓄未被投資，那麼其結果將如圖二所示。被儲蓄下來的所得並沒有用於資本財的購買，總支出與總所得將隨着而減少。如第六章所要說明，這種緊縮過程將會一直繼續到儲蓄減少，而與投資相等爲止。

相反地，假使投資超過儲蓄，則情形如上述圖三所示，與創造追加貨幣的場合相同，所得支出流量將會擴大，新投資所需資金將藉追加貨幣的創造加以融通。不過，其經濟效果則依存於休閒資源與失業勞動是否存在而定。

第二節 物物交換

對上述貨幣經濟的循環流轉過程有了初步了解以後，我們自不難了解，經濟制度所以需要貨幣。其主要目的即在利用貨幣以便利物品或勞務的交換，減少進行交易所需時間與精力。在上古原始社會，人類處於自給自足的時代，人們大致以自己的生產來滿足自己的慾望，彼此之間很少有物品與勞務

的交換。後來隨着社會的進步，生活水準的提高，分工 (division of labor) 與專業化 (specialization) 的程度便不斷地變為更細密，彼此之間就有交易的發生，自給自足的經濟也就進入了交換經濟 (exchange economy)。但是社會成員龐大，個人慾望不同，要藉物與物的直接交換以達到交換之目的，或擴張交易的範圍，實非易事。於是，人們為避免費時又費力的直接物物交換的過程，乃發明了貨幣。

一般地說，假使經濟循環過程完全以物物交換 (barter) 的方式進行，則難免有下列幾個缺點：

(一) 缺乏可用來測定並表示物品與勞務價值的共同單位：在物物交換制度下，無法找出一個共同的單位來表示物品與勞務的價值。每一種物品或勞務的交換價值，必須以多種交換比率加以表示。例如，市場上有種類不同的五十萬個物品與勞務，則每一種物品與勞務價值就得以四十九萬九千九百九十九種其他物品加以表示。在這種情形下，當然無法產生近代會計制度，個人或公司的資產淨值，損益計算表均無法計算並加以合理的解釋。

(二) 缺乏雙方相對應的慾望：我們知道，只有當交易雙方有相對應的慾望時，交易才能成立。但是在物物交換制度下，除了極少數的場合以外，一個願意從事物物交換的物品或勞務的所有者，通常不易找到對象，一方面持有他所需要的物品或勞務，另一方面又需要他所願意提供的物品或勞務。如果交易人一時找不到合適的對象，則只有經過繞道交易的方式來實現其目的。況且，假使交換對象的價

值互不相同，而且不能零星分割，則其困難將更爲顯著。舉例來說，某人有一匹馬，願意與一輛雙輪貨車交換。如果他一時找不到既有雙輪貨車，又需要一匹馬，而且願意以一對一的比率跟他交換的適當的對象，那麼他就只有浪費許多時間與精力，先將馬換成牛，再將牛換成船，再將船換成羊，最後再換得他所需要的雙輪貨車，以實現其目的。如果他想將馬換成許多價值低廉的物品，例如，一套衣服與一頂帽子等，則他完成交易所需時間與精力更是不可想像的。

(三) 缺乏令人滿意的單位，作爲訂立將來支付契約的根據：在交換經濟裡，一個人經常會涉及將來支付的契約。不過，在物物交換制度下，將來支付契約的訂立，必須用個別的物品或勞務來表示。結果，對於應償還的物品或勞務的品質常會引起爭執；對於用來償付的特定物品，不易獲得協議；並且在契約持續期間，双方都可能蒙受償付物品或勞務的相對價格變動的風險。

(四) 缺乏保存一般購買力的方法：雖然人們可以保存某特定物品，以儲存一般購買力，但是這種方法却有很多缺點。例如，被保存的物品價值可能發生變動，保存費用可能很大，保存財貨的流動性又往往很低，當保存者想迅速脫手而與其他物品或勞務相交換時，可能蒙受相當的損失。

由上述幾個缺點可知，物物交換是一個效率低，費時又費力的交易方式。實際上，爲了克服這些缺點，每一個社會都發明了某種貨幣，直接物物交換便進入間接交換的階段，市場交易範圍由此擴大，貨幣經濟的循環流轉過程便能順利運行。