

西方货币理论与 与货币政策原理

李育良 编著



西方货币理论与货币政策原理

李育良 编著

兰州大学出版社

1990年·兰州

西方货币理论与货币政策原理

李育良 编著

兰州大学出版社出版

(兰州大学校内)

张掖地区河西印刷厂印刷 甘肃省新华书店发行

开本:787×1092毫米 1/32 印张: 8

1990年8月第1版

1990年8月第1次印刷

字数: 168 千字

印数: 1—2000册

ISBN7-311-00306-7/F·23

定价: 3.20元

前 言

我国经济体制改革与对外开放正在不断深化。金融是经济的一个重要领域。显然，经济体制改革也包括金融体制的改革。现实的经济生活表明，经济的健康发展，有赖于金融体系的正常运转；经济改革的深化，必然要求金融体制进行相应的改革；而经济体制改革的完成，则取决于金融体制改革的成功。金融是这样的重要，以至金融体制的任何屑小变革，都会给整个经济带来极大的震动。因此，人们对金融体制改革极为重视，又极为慎重。

金融涉及的面很宽，这里仅就西方货币的供给与需求的关系及有关的理论做些简单介绍。意在帮助大家了解，在西方资本主义那样一个商品经济极端发达、市场经济极端成熟的条件下货币管理的运作过程，以便在改革过程中结合我国的具体实际和商品经济本身的客观要求，寻出我们自己的改革之路。

本书适合于经济、金融类大专学生，金融业实际工作者及理论工作者阅读。由于本人水平有限，加之时间紧迫，编写仓促，其中错误难免，敬请读者指正。

编 者

于1990年9月

目 录

第一编 货币的供给

第一章 货币的概念	(1)
一、货币与通货	(1)
二、货币的不同定义	(2)
三、美国的货币	(8)
第二章 货币的供给	(15)
一、货币供给理论	(15)
二、商业银行体系	(26)
三、联邦储备体系	(46)
四、成员银行储备金的决定	(51)
五、联邦储备体系对成员银行储备金的控制	(63)
第三章 货币供给的控制	(70)
一、为什么要控制货币供给	(70)
二、公开市场业务活动的即期目标(直接目标)	(75)
三、贴现率	(81)
四、法定储备率	(82)

第二编 货币需求理论

第四章 货币数量理论	(84)
一、欧文、费雪的数量理论	(85)

二、庇古的数量理论	(93)
三、米尔顿、弗里德曼的数量理论	(95)
第五章 凯恩斯的货币理论	(104)
一、凯恩斯的货币需求流动偏好理论	(104)
二、货币供给变化对经济的影响	(112)
三、货币需求流动偏好理论的新发展	(120)
第六章 凯恩斯学派和一些其它学派在货币理论上 的某些异同	(127)
一、凯恩斯主义和货币主义	(127)
二、货币主义与托宾的投资平衡法	(135)

第三编 货币政策

第七章 货币政策的目标	(142)
一、货币政策的目标	(142)
二、对几项货币政策目标的考查	(145)
三、目标之间的协调与冲突	(151)
第八章 货币政策工具	(158)
一、公开市场业务活动	(156)
二、贴现率机制	(160)
三、改变储备率	(162)
四、货币政策的选用工具	(166)
五、道义上的劝告	(167)
第九章 货币政策工具的比较	(168)
一、公开市场业务活动具有较强的灵活性	(168)
二、公开市场业务活动没有通知效应	(170)

三、联邦储备体系对货币政策工具的控制程度 不同	(174)
四、公开市场业务活动、贴现率、储备率对货 币供给的不同影响	(175)
五、公开市场业务活动、贴现率、储备率对利 息率的影响	(179)
六、公开市场业务活动、贴现率、储备率对商 业银行的影响	(181)
第十章 货币政策目标及指示器	(185)
一、货币政策的远期目标	(185)
二、货币政策的中期目标	(185)
三、管理目标和指示器	(190)
第十一章 有关货币政策的几个问题	(195)
一、货币政策的一般构架	(195)
二、货币政策效应的量及时间	(199)
三、货币政策对国民经济构成和经济周期的影 响	(202)
四、货币主义学派与凯恩斯学派在货币政策上 的某些异同	(207)

第四编 国际收支均衡与货币政策

第十二章 国际贸易、国际收支、外汇汇率与经 济发展	(212)
一、国际贸易与经济发展	(212)
二、汇率对国际贸易与国际收支的影响	(216)

三、汇率变动对经济和对外贸易的影响	(220)
四、汇率的决定	(227)
第十三章 浮动汇率下的货币政策	(236)
一、货币控制与汇率控制	(236)
二、汇率与投机家的行为	(241)

第一篇 货币的供给

第一章 货币的概念

一、货币与通货

研究货币理论与货币政策，先要弄清什么叫货币。对于什么是货币这个最基本的问题，许多经济学家在认识上存在着分歧。

货币最初是指金银等贵金属，叫做称量货币。随着生产和经济的发展，出现铸币。最开始，人们要求铸币是足值的，但不久人们就开始接受不足值的铸币了。随后，又出现了纯粹的价值符号，有无限法偿力的纸币。银行券最初是人们把铸币存放在金匠处得到的收据，因为用这个收据随时可以兑换成铸币，人们在交换中乐意接受，承认它是一种流通手段。金匠发展成银行家，他们开出的收据成了银行券（Bank Note）。最初，人们只接受可以兑换黄金的银行券，它在流通中，是金币的代表。从这个意义上说，银行券也是纸币。直到20世纪，人们才开始接受不能兑换的纸币。这时，只要人们对纸币的支付能力有充分信心，人们就接受它。

现在，西方国家银行中的存款，可以用支票转移、过

户。因此，在许多国家可以用活期存款对购买进行支付。这种存款，即活期存款，被视为货币，叫存款货币。

活期存款是货币，这与我们国家的观念不符，因为我们社会上不流通支票。什么是支票呢？支票是由活期存款的户主开出的，命令银行向某人支付若干货币的书面文件。用支票进行支付（实际是用活期存款进行支付、支票是完成这一支付的工具），在发达资本主义国家是非常普遍的事。

前面谈到的铸币、纸币、活期存款，按西方的标准，是狭隘的货币概念所包含的内容。现在，西方社会中，越来越多的人开始把汇票、财政部债券也视同货币。这就形成了广义的货币概念，即一切可接受的支付方式、任何交换的中介，如铸币、银行券、支票、汇票、本票，或者说任何可以代替货币进行支付并被接受的票据都是货币。这种广义的货币，就是通货。

严格地说，货币最开始只包括硬货币（hard money）即金、银条块和铸币，以后又包括纸币。而通货则是指一切可用于支付的手段。随着存款货币及其它票据在流通中日益广泛地用来进行支付，货币与通货在西方几乎已经混同为一个概念，在使用上没有什么区别了。

分析、研究货币，是为了更好地管理经济。为了达到这一目的，上面这种粗浅的叙述是远远不够的，经济学家们出于不同的目的，又展开了更详尽的分析。

二、货币的不同定义

给货币下定义，有许多不同的原则。常见的原则有三种：（1）认为货币是交换的中介；（2）认为货币是价值

的流动存储；（3）认为货币仅仅是一个科学的分类概念。

货币是交换中介。这是最古老而又被广泛接受的货币概念。它是从货币做为交换中介的职能的特点来给货币下定义的。在这里，人们强调了货币的独特用处——支付手段。

从历史上看，许多东西曾经充当过交换的中介：家畜、石头、粮食、金属、烟等等。然而，不是任何东西都适合于做货币。西方经济学家普遍认为，货币必须耐用、便携、易认并且不易伪造。

现代经济生活中，铸币和纸币是金银之外具备了充当货币的特点的物品。活期存款（帐户上的钱）是很好的货币。用支票支付，特别是为高价商品进行支付，方便并且安全。不过，西方人士承认铸币、纸币和活期存款是很好的货币，更主要的是他们认为这些东西的供给能保持相对的稳定，因而币值也能保持相对稳定。他们普遍认为，如果这些东西的供给不稳定，因而影响到其价值也不稳定，人们就会拒绝接受。它们因此也就不能继续充当交换的一般中介了。

根据能否行使交换中介职能而规定货币时，一国的货币就只能包括那些在一般情况下被接受的支付手段。在一些国家，这包括铸币和法偿纸币。在一些商业银行很发达的国家，还包括活期存款。美国的货币存量，主要由铸币、纸币和活期存款构成。

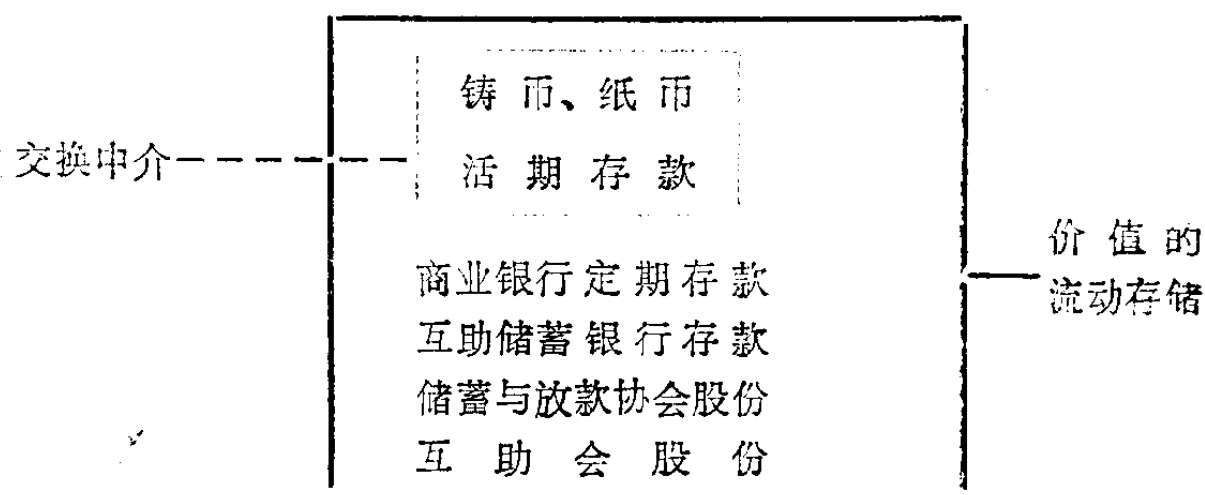
此外，在美国，有些资产如美国旅行支票、未清偿的汇票、未清偿的邮政汇票，是铸币、纸币和活期存款之外的可接受的支付手段。这些资产也是钱，却被排除在官方的货币统计数字之外。它们的数量相对于通货量和活期存款数量而

言太少，因而被忽略了。美国的旅行支票，总额仅相当于铸币、纸币和活期存款总额的0.5%。并且还应注意到，商业银行发行的旅行支票是银行活期存款的一部份。

货币是价值的流动存储。根据某物能够行使货币的职能而定义其为货币时，我们会遇到一个问题：货币在行使交换中介的职能之外，还可以干很多事情。比如，货币是交换的中介，但它还是价值的流动存储。从这一项职能出发，货币是一般购买力的存储。它是人们获得一定收入到进行支付之间，短期持有的资产。

可以充当支付中介的东西，也可以用来储存价值。人们可以，而且的确在收入和付帐之间持有一定量的铸币、纸币和活期存款。但是，做为价值的流动存储的东西，不一定可以充当交换中介。

如图所示，所有的交换中介都是价值的流动存储，但并非所有的价值流动存储都是交换中介。所有大黑框内的项目，都是价值的流动存储，但只有虚线内的项目是交换中介。



问题在于我们把哪些项目的集合称为货币。能不能规定所有的价值流动存储都是货币，或者只规定属于交换中介的项目为货币呢？

有一种观点认为，价值的流动存储的职能，是货币最本质的特点。因此，货币限定的范围应该更广泛些，以便能包括更多的资产，而不仅仅是铸币、纸币和活期存款。这种观点在50年代末期受到一些人的有力支持。大家都已经很清楚，把铸币、纸币和活期存款作为交换中介看待时，它们才是特殊的资产，此外，一般说来，它们只不过是金融机构拥有债权的证明。而这类的证明很多。这些人强调铸币、纸币、活期存款、商业银行定期存款、互助储蓄银行存款、储蓄与放款协会股份、互助会股份之间所具有的密切替代关系，认为所有这些都是可替代的价值流动存储。应该把它们都规定为货币。

铸币、纸币、活期存款和一些不同的金融机构提供的一系列储蓄帐户，一般都被视为价值的流动存储。其他的资产是否也照此划分，则还没有一致意见。所有的资产都是价值的存储，但并不是所有资产都是价值的流动存储。一种完全流动的资产，必须随时能兑换为事前已确定的一定额度的铸币、纸币或活期存款。实际上只有非常少的资产能够完全满足这个条件。储蓄存款能满足这些条件，只是因为银行和其他储蓄机构实际上不要求提款者在提款以前事先通知了。议付贷款事先决定了现金额，但在其到期前，不能兑换为现金。有价证券可以马上兑换成现金，但不是足额的。简言之，不同的资产，有不同程度的流动性。

由于不同的资产有不同的流动程度，把货币限定为价值

的流动存储，就面临着一系列问题。如何衡量某项资产的流动性？某项资产被称为货币前，应该具有何种程度的流动性？完全流动？近似完全流动？还是非常流动？区分这些不同流动程度的界限又在哪儿？时至今日，经济学家们尚未就这些问题形成一致意见。因此，把货币做为价值流动存储来定义时，货币的总量很难确定。

货币不是一个固定概念，而是对金融资产的分类方式。现代货币主义的创始人，美国著名经济学家弗里德曼及其助手给货币下定义的方法与众不同。按他们的定义方法，货币既不是交换中介的集合，也不是价值的流动存储，而是为某种目的创造出来的一个科学概念。货币的定义是在实用基础上，而不是在原则的基础上对各种信用工具进行不同组合。因此，货币有 M_1 、 M_2 、 M_3 之分。不同的人根据不同的目的，可以规定 M_1 是货币，其它资产不是货币。另外一个人可以规定 M_2 为货币，其他资产不是货币。“货币”是一个按特殊用途指定的代号，一个概念。

做为人们的考查对象，货币是一个量。这个量能帮助我们预测许多重要的经济变量，如总收入、产出和价格。不论给货币下定义的标准是什么，就是说，不管货币体现着信用工具怎样的组合，货币和名义总收入一定有着极为密切的联系，并且这种联系使我们有可能在一定程度上，通过调整货币的供求来影响整个经济。

弗里德曼首先提出货币是个科学的分类方法的观点，是为研究经济问题方便准确起见而规定的分类方法。他们的论文出版于1963年。按他们的定义，货币包括通货、活期存款、商业银行的定期存款（有利息的存款）。这个定义显然和根

据货币职能下的定义不一致，它比把货币定义为交换中介要广泛得多（因为定期存款不能直接使用）。但比把货币定义为价值的流动存储的定义却窄得多（价值的流动存储还包括在非银行机构的储蓄存款），他们规定这个货币体系时，强调了货币与收入的紧密关系。

必须指出，与收入的高度密切关系并不是他们给货币下定义的唯一准则。另一个必须满足的条件，要求构成货币的各种资产之间，必须可以完全互相替代。这种替代的程度，要高到使人们可以把这些不同的物品当成一种东西来看待。商业银行的定期存款对通货和活期存款就是这样的，它们相互之间是可以完全替代的。把定期存款转换为活期存款或通货，一般来说，即不费时，又不费力，加之许多人把储蓄存款直接视为是存在银行的货币，这使它们在实际上可以互相替代。

自从弗里德曼的论文发表以后，其他人也试图用相同的方法给货币下定义。他们的论文都用同样的基本方法，都认为货币做为各种金融资产的综合体，与名义收入关系必然极为密切。这个综合体究竟应该包括什么，他们一直没有统一的认识。有人主张把综合体的内涵规定的尽量宽一些。另一些人主张定的窄一些。他们说把商业银行的定期存款包括进来，并不能改进货币与收入的关系。在多数情况下，把货币的定义下得狭窄一些，仅仅包括纸币，铸币，活期存款，反而可以使货币和收入之间的关系更为密切。还有些人认为很难说哪种有关货币的定义与收入的关系是唯一紧密的。由于有不同程度的超前——拖后关系，按不同定义规定的货币所显示出的货币与收入之间的相互关系是不同的。

还有人在研究中发现了与弗里德曼的观点相佐的证据。第二次世界大战以前，根据货币只包括通货、活期存款以及商业银行的定期存款的那种定义，即 M_2 ，和收入的关系比较紧密。战后这段时间，更宽一些的货币定义，把互助储蓄银行的存款、储蓄和贷款联合会的股份也包括在内的 M_3 ，与收入的关系也比较紧密。但是，尽管弗里德曼注意到这种相佐的证据，弗里德曼仍然倾向于战前的货币定义，即把货币规定为只包括通货和活期存款及商业银行的定期存款。

根据与收入的关系的紧密程度来规定货币，不是个很好的办法。持这种观点的人至今仍不能给货币下个精确的定义。

三、美国的货币

说到美国的货币，就又牵扯到货币定义的问题。在这个问题上，美国是比较灵活的，它有多种定义，就看询问者是出于什么目的，要做哪种分析了。

不论是哪种定义，下面的内容都在货币范围之内，如下表所示。

联邦储备券：联邦储备券在实质上是银行券，但由于其他银行不得再发银行券，加上它的无限法偿力，联邦储备券成为美国的纸币，是流通中的货币的大部份。

银元券：这是财政部发行的货币，现已停止发行，一元面值的已为联邦储备券所取代。

绿背钞票：美国财政部1862年发行的货币。原拟在美国国内战争结束后收回，但未能实现。根据1978年国会法，其流通量限定为\$347百万。

美 国 货 币

1977年12月31日 单位：百万美元

联 邦 储 备 券			87,349
财 政 部 通 货：			
纸 币			
银元券	208		
绿背钞票	317		
其他财政部纸币	73	598	
铸 币			
银元	999		
小额币	8877	9876	
全部财政部通货			10,474
流通中的全部货币			97,823

资料来源：波尔·霍维茨《货币政策与金融体系》（第四版）第26页。

其他纸币：有三种未清偿的纸币，但都在回收过程中。它们是1890年财政部债券、国民银行债券、联邦储备银行债券。

铸币：流通中的银铸币，包括1元、5角、25分、10分四种。这些铸币的面值，都比币材本身的价值要高。

根据美国流行的观点，所有可以用来支付帐单的东西，都包括在货币供给之内。实际上，美国大部分支付，是通过商业银行支票进行的。活期存款，或者说支票帐户，代表银行的负债。银行必须随时准备用美元来支付这一债务。顾主