

# 现代西方货币 金融理论

江 春 编著



武汉大学出版社

# 现代西方货币金融理论

江 春 编著

武汉大学出版社

1992年·武汉

现代西方货币金融理论

江春 编著

\*

武汉大学出版社出版发行

(430072 武昌 珞珈山)

武汉正佳文字处理

湖北省公安专科学校印刷厂印刷

\*

787×1092 1/32 5.25 印张 114 千字  
1992年9月第1版 1992年9月第1次印刷

印数：1—2000

ISBN 7-307-01168-9/F·222

定价：1.50 元

鄂新登字第9号

## 前 言

西方货币金融理论是西方经济学最重要的组成部分。其中，货币理论探讨货币数量同就业、产量、收入和物价等各种实际经济变量之间的关系；金融理论研究如何将社会储蓄合理地配置到具有竞争性的各种投资用途上，以取得最佳效率。货币金融理论既是商品经济发展和变化的产物，同时也是在商品经济条件下制订货币金融政策的理论依据。

一般来说，货币金融理论的实用性较强。西方货币金融理论也具有这一特征。这主要表现在：（1）注重说明和解释现实；（2）力图预测经济的变化；（3）最终提出解决现实经济问题的方法或政策措施。特别是还注意根据经济现实的发展变化而不断修正、发展以致变革已有的理论，因而能在某种程度上指导货币金融政策的制订和实施。因此，了解一下西方货币金融理论，并适当地借鉴其研究方法、分析方式及技术手段等方面的有益经验，有选择地吸收其反映商品货币经济运行规律的合理成分，这对建立和完善科学的社会主义货币金融理论，从而极大地推动我国社会主义商品货币经济的发展，是有一定的意义的。

然而，必须强调指出，建立在私有制经济基础之上的西方货币金融理论从总体上看是根本不适用于我国以公有制经济为基础的社会主义经济的。而且，西方货币金融理论完全忽视资本主义的基本矛盾，忽视生产的决定作用，而只注重市场，特别是货币金融市场的作用；只分析表面现象，而忽

视质的分析，因而具有很大的片面性和庸俗性，并含有许多不科学的成分。此外，西方货币金融理论所研究的主要是短期的经济问题。这就不适用于研究象我国这样的发展中国家的长期经济问题。因此，我们决不能照搬西方的货币金融理论及其政策主张，而必须运用马克思主义的货币金融理论加以筛选。

本书的写作曾得到我的导师李崇淮教授的悉心指导，在此表示衷心的感谢。为便于读者了解和掌握西方货币金融理论的基本框架，本书在体系上作了一些新的尝试。然而由于时间仓促，加之本人水平有限，书中不当甚或错误之处在所难免，希望能得到同行或读者的批评赐教。

编者

1992年5月

# 目 录

<b>第一章 货币需求理论</b> .....	1
第一节 传统货币数量论.....	1
第二节 凯恩斯的货币理论.....	7
第三节 凯恩斯货币需求理论的发展 .....	16
第四节 现代货币数量论 .....	32
<b>第二章 货币供应理论</b> .....	48
第一节 货币供应量的定义 .....	48
第二节 银行体系与货币供应量 .....	50
第三节 货币供应模型 .....	53
第四节 基础货币 .....	57
第五节 货币乘数 .....	59
第六节 货币供应理论的新发展 .....	61
<b>第三章 货币传递机制理论</b> .....	65
第一节 资产结构的调整效应 .....	66
第二节 财富效应 .....	67
第三节 信用供应可能性效应 .....	69
<b>第四章 通货膨胀理论</b> .....	73
第一节 通货膨胀的定义与测度 .....	73
第二节 通货膨胀的类型 .....	75

第三节	通货膨胀的经济效应 .....	83
第四节	通货膨胀的治理措施 .....	85
<b>第五章</b>	<b>利率理论 .....</b>	<b>91</b>
第一节	古典利率理论 .....	91
第二节	“流动性偏好”利率理论 .....	96
第三节	可贷资金利率理论 .....	99
第四节	IS—LM 曲线分析模型的利率理论 .....	101
第五节	IS—LM—BB 曲线分析模型的利率理论 .....	107
第六节	利率的期限结构理论 .....	111
<b>第六章</b>	<b>储蓄理论 .....</b>	<b>118</b>
第一节	绝对收入假定 .....	118
第二节	相对收入假定 .....	121
第三节	恒久性收入假定 .....	123
第四节	生命周期假定 .....	125
<b>第七章</b>	<b>货币与经济增长理论 .....</b>	<b>130</b>
第一节	实物增长模型——新古典经济增长模型 .....	131
第二节	货币增长模型——托宾模型 .....	134
<b>第八章</b>	<b>货币、金融与经济发展理论 .....</b>	<b>141</b>
第一节	发展中国家金融体制的特点 .....	142
第二节	“金融压制”与“金融深化”论的 理论模式 .....	143
第三节	“金融压制”与“金融深化”论的 理论贡献 .....	147

第四节	“金融深化”论的政策涵义·····	153
第五节	对“金融深化”论的评价·····	155
参考文献	·····	158



# 第一章 货币需求理论

在西方经济学中，货币理论同其它经济理论一样，也是分别从供给和需求两个方面展开研究的，其理论基础仍是供求规律。这是因为，在他们看来，只有在建立起货币供求理论的基础上，才能进一步研究货币对就业、产量或国民收入以及物价等实际经济变量的影响，从而建立完整的货币经济理论体系。不仅如此，中央银行制定货币政策的目标是实现货币供求的均衡，从而实现宏观经济总供求的均衡。因此，对货币供求规律进行研究，就有利于指导货币政策的制订。而对货币需求问题的研究，又是建立货币理论的起点。这同西方经济学中的一般经济理论以消费需求理论为起点是一样的。

## 第一节 传统货币数量论

在货币理论中，发展历史最长、影响最为深远的理论是货币数量论。所谓货币数量论就是说明货币数量的变化决定物价水平变化的理论。货币数量论最早起源于16世纪，当时，大量金银流入欧洲，引起物价飞涨，一位名叫吉恩·鲍丁（Jean Bodin）的法国哲学家第一次将物价变动与货币数量变化联系起来，认为物价上涨是由于金银数量增加所致。到了

18世纪及19世纪，洛克（Locke）、休谟（Hume）、李嘉图（Ricardo）、穆勒（Mill）等经济学家接受并发展了货币数量论。到了20世纪初，美国经济学家欧文·费雪（Irving Fisher）和英国经济学家马歇尔（Marshall）及庇古（Pigou）经过进一步的研究，又分别提出了现金交易说和现金余额说，才使货币数量论系统化，并初步建立了货币需求理论的基本模型。

### 一、交易方程式——现金交易说

费雪于1911年出版了《货币的购买力》一书，在书中，他提出了著名的交易方程式：

$$MV=PT \quad (1. 1)$$

式中，M代表流通中的货币数量，V代表货币流通速度，T代表商品和劳务的交易量，P代表一般物价水平。等式右边PT为交易总值，等式左边MV为货币总值。显然，在货币经济条件下，双方是恒等的。因此， $MV=PT$ 不过只是一个恒等式，而不是一种理论。

为了使交易方程式 $MV=PT$ 具有理论上的价值和意义，费雪便分析方程式中M、V、P、T各项的决定因素及变化状况。

费雪认为，M是由银行准备金状况、准备金比例、货币政策及信贷状况等因素所决定的。因此，M是一个自变量。由于着重M变动的长期影响，费雪又作出了三个假定：

(1) V是由社会惯例（如支付制度）、个人习惯、技术发展状况（如交通运输和通讯技术）以及人口密度等因素所决定的。由于这些因素在短期内是稳定的，在长期内变动也极慢，故可将V视为不变的常数。

(2) 在充分就业的条件下，商品和劳务的交易量  $T$  变动极小。因此， $T$  也可视为常数。

(3) 物价水平完全是由其它因素决定的，它是一个因变量， $P$  对  $M$ 、 $V$  及  $T$  均没有影响。

这样，由于  $V$ 、 $T$  为常数， $M$  为自变量，而  $P$  为因变量，因此可得结论：货币数量  $M$  的变动导致物价水平  $P$  的同比例变动。货币数量的变动是因，物价水平的变动是果。由于存在着这种因果关系的推论，恒等式  $MV=PT$  便具有了理论上的价值和意义。

如果将交易方程式改写成货币需求方程式： $M=PT/V$ ，则该方程式意味着人们之所以需要货币，是因为货币是一种交易的媒介。因此人们需要货币的目的是为了便利商品或劳务的交易。由于该方程式强调货币的交易功能，所以费雪的交易方程式也被称为“现金交易说”。

## 二、剑桥方程式——现金余额说

传统货币数量论的另一种形式是现金余额说。现金余额说是以马歇尔和庇古为首的英国剑桥大学经济学家所创立的。庇古根据马歇尔的观点，于 1917 年写了《货币的价值》一文，马歇尔则于 1923 年写了《货币、信用与商业》一书。他们都从另一角度研究了货币数量和物价水平之间的关系。

剑桥学派经济学家认为现金交易说没有说明使货币流通速度发生变化的原因。而要找到这个原因，就必须考察公众以货币形态保持其购买力的数额。而这就要分析人们持有货币余额的动机，即分析影响人们货币需求的决定因素。

假定人们愿意持有的货币余额，也即人们的货币需求  $M_d$  等于国民收入  $Y$  的一个稳定的比例  $K$ ，用公式表示为： $M_d=$

KY。由于名义国民收入  $Y$  等于实际国民收入（产量） $y$  与物价水平  $P$  的乘积，故上式又可写成  $M_d = KPy$ 。由于以马歇尔为代表的剑桥学派假定经济总是趋于均衡的，故货币供求也必然趋于均衡。因此有  $M_d = M_s = M$ ，此一替换便得：

$$M = KPy \quad (1. 2)$$

上式即剑桥方程式。该方程式表示，人们意愿持有的货币余额  $M$ ，也即人们的货币需求量是国民收入的一个固定的或稳定的比例。可见，剑桥方程式实际上是一个货币需求方程式。

式中， $Py$  相当于交易方程式中的  $PT$ 。在充分就业的情况下， $y$  是固定不变的常数， $K$  表示国民收入中以货币形式持有的比例，这是货币流通速度的倒数， $K$  也是一个固定的常数。剑桥学派采用  $K$ ，而不采用  $V$ ，是与其强调货币需求有关的。因为研究  $K$ ，就是研究人们持有货币的动机，即研究决定人们货币需求的因素。因此， $K$  的引入，开创了对货币需求理论研究的先河。

剑桥学派认为，由于  $K$  和  $y$  都是固定不变的常数。因此，人们手中所持有的货币存量的变动会导致物价水平的同比例变化，这样，就从另一个角度得出了与费雪相同的结论。

剑桥方程式的理论基础是马歇尔的供求均衡价格论，即剑桥学派也同样是运用供求原理来说明货币价值决定的。由于货币供应是由货币当局所控制的；因此可视为外生变量。这样，唯一不确定的、需要研究的就是货币需求，这也是剑桥学派注重分析货币需求的一个重要原因。

根据供求均衡价格理论，当货币供应不变时，如果人们对货币的实际需求减少，则意味着人们手中所持有的货币存量相对过多，结果货币价值下跌。由于货币价值与物价水平

成反比，故货币价值下跌即表示物价上涨；反之，若实际货币需求增加，则人们手中所持有的货币存量相对过少，结果货币价值上升，物价下跌。另一方面，当人们的实际货币需求不变时，如果货币供应增加，则意味着人们手中所持有的货币存量过多，这将导致物价上涨；反之，若货币供应减少，则意味着人们手中所持有的货币存量过少，这将使物价下跌。可见，剑桥学派从供求两个方面说明，物价水平取决于人们手中所持有的货币存量，这就将货币与物价之间的关系，同人们的动机和行为联系起来。由于剑桥方程式强调人们手中所持有的货币存量，故剑桥方程式又被称为“现金余额说”。

### 三、现金交易说与现金余额说的比较及两者的共同缺陷

现金交易说和现金余额说的相同之处是两者都将货币数量作为物价变动的原因，且所得的结论都是相同的。

现金交易说和现金余额说的不同之处则主要体现在以下几点：（1）现金交易说着重货币的交易媒介功能，强调货币的交易支出，认为人们手中的货币全部会被用于交易；现金余额说则强调货币的持有。（2）现金交易说注重货币流通速度以及经济社会等制度因素；现金余额说则重视对人们持有货币的动机进行分析。（3）现金交易说没有货币的供求分析作基础；现金余额说则以货币的供求分析作为说明物价变动的基础。

现金交易说和现金余额说都属于传统的货币数量论，其共同缺陷是：

（1）传统货币数量论是以充分就业的假定为前提的，而这种假定是不符合现实的。在非充分就业的条件下，物价水

平并不一定随货币数量的变动而变动。

(2) 货币数量论是一种长期的均衡理论和静态的理论。传统货币数量论以“萨伊定律”——“供给会自行创造其本身的需求”为理论基础，认为总供给总是恒等于总需求。长期失业和生产过剩是不可能出现的。短期的经济波动会通过市场机制而自行得到调节。经济在长期内总会自动地趋向充分就业均衡。由于货币只是商品或劳务的交易媒介，因此，货币的供应和需求也必然趋于均衡。基于此，传统货币数量论认为对短期问题没有深入研究的必要，而应主要分析在长期内货币数量及其它经济因素的变动情况，故这是一种长期的均衡理论。但实际上，短期变动却是现实中的经常现象，是导致经济发生问题的重要原因。

同时，传统货币数量论常常假定某些因素固定不变，如假定产量、货币流通速度  $V$  或货币持有比例  $K$  不变，处于静止状态，而不深入探讨这些因素的变化。因此，这只是一种静态分析。事实上，方程式中的一切因素都处于动态的不断变化之中。

(3) 传统货币数量论没有研究方程式中各项因素之间的相互关系。传统货币数量论除认为货币量变动会直接引起物价同比例变动外，对方程式中其它各项因素之间的相互关系没有深入探讨。事实上，方程式中的各项因素都是可变的，并且是相互作用的。例如，货币数量  $M$  的增加，会因生产（从而使  $T$  或  $y$ ）的增加，或因货币流通速度  $V$  的减少而予以抵销。结果，物价  $P$  并不因货币数量  $M$  增加而上涨，或不与货币数量  $M$  同比例上涨。此外，物价  $P$  也不是被动的，它的变化也会影响其它因素。例如，物价的上升也许会使人们产生物价继续上升的预期，因而人们就会加快货币支出，减少货

币持有量，结果将使货币流通速度  $V$  提高，等等。

传统货币数量论实际上是古典经济学的宏观经济理论。古典经济学将经济分成两大部门，即实际部门和货币部门。实际部门由商品市场和要素市场组成。所有的市场都是完全竞争的市场。实际部门的供求关系决定相对价格；而相对价格的变动又将使供求最终达到均衡。如，劳动市场的供求关系决定工资，工资的调节又决定就业，就业通过生产函数决定实际产量或收入。由于劳动市场是完全竞争的市场，因此，实际工资能够自由升降使劳动的供求达到均衡，即实现劳动的充分就业；而这又通过生产函数决定社会的实际产量，也即充分就业的产量。这种充分就业的产量就是社会的总供给。由于“供给能自行创造其本身的需求”，因此，总供求将处于均衡状态。在这种情况下，货币部门的货币数量对实际经济活动不会产生任何经济影响，它只是决定一般物价水平，货币只是一种交易媒介，因而是中性的。货币数量的变动不会影响由实际部门所决定的均衡相对价格、均衡就业水平及均衡产量。或者说，货币仅仅只是经济活动的一块“面纱”。因此，实际部门和货币部门互不干扰，两者可截然分开。这就是古典经济学的“两分法”。

## 第二节 凯恩斯的货币理论

20 世纪 30 年代，资本主义世界爆发了空前严重的经济大危机。大规模的失业成为资本主义经济面临的中心问题。而古典经济理论认为，自由升降的价格机制会使所有市场都自动地实现供求均衡，从而确保充分就业。从长期来看，经济总是处于充分就业的均衡状态，整个社会可获得充分就业的

产量或收入。因此，普遍的生产过剩和大规模的失业是不可能发生的。但是，经济大危机的现实无情地打破了这种神话。而作为古典经济学宏观经济理论的传统货币数量论认为货币只影响物价（即绝对价格水平），而不影响就业和产量。这样，古典经济学就只关心价格（相对价格与绝对价格），而不重视就业。因而，古典经济理论就不能说明和解决现实的经济问题——失业。因此，30年代空前严重和持久的经济大危机宣告了古典经济理论的破产。正是在这种历史背景下，凯恩斯提出了他的新的就业理论。

### 一、凯恩斯货币理论的主题

凯恩斯认为，古典经济学的货币理论是一种物价的货币理论。这种理论没有将货币引入到生产之中去进行研究，因而不可能解释失业问题。而要说明和解决资本主义所面临的失业和经济危机问题，就必须将货币决定物价的理论转变为货币影响就业和产量的理论。这种转变被称为“凯恩斯革命”。由此，凯恩斯将就业作为其货币理论的中心主题。同时，将利息率的决定看作是纯粹的货币问题。货币与利息一道成为凯恩斯解释就业问题的关键。1936年，凯恩斯出版了其划时代的名著《就业、利息和货币通论》，从而完成了从物价的货币理论到就业、产量及收入的货币理论的转变，并推翻了古典经济学的“两分法”，将货币理论与一般经济理论相融合，从而开创了以国民收入分析为核心的宏观经济学。

凯恩斯为了建立自己的理论，首先抨击了古典经济学的三个原则：

(1)“萨伊定律”。古典经济学认为由于“供给会自行创造其本身的需求”，因而其理论重点是在供给方面；凯恩斯则



颠倒过来，认为不是供给创造需求，而是需求创造供给。可见，凯恩斯经济理论的重点是在需求方面。

(2) 古典经济学认为，由于利息率的调节作用，储蓄最终永远等于投资，且储蓄决定投资；凯恩斯则认为利息率是由货币的供求所决定的，它不能调节储蓄和投资的均衡。对储蓄和投资的均衡起作用的，是产量或收入水平，且投资决定储蓄，而不是储蓄决定投资。

(3) 古典经济学认为，劳动市场是完全竞争的市场，实际工资的自由升降，会通过劳动供求之间的自动调节而实现充分就业，即工资决定就业；凯恩斯则认为劳动市场不是完全竞争的市场，由于工会的存在，工资是刚性的，无法向下调整，因此，就没有理由认为可通过工资的升降变动而实现劳动的充分就业。同时，凯恩斯还认为，就业并不是由工资所决定的；相反，是就业水平决定工资水平，而就业则由有效需求所决定。由此，凯恩斯提出了有效需求原理。

有效需求原理是凯恩斯就业理论的基础，也是“凯恩斯革命”的主要内容。所谓有效需求是指产品的总供给价格与总需求价格达到均衡时的总需求。总供给价格是指全社会资本家预期因雇佣一定数量的工人所生产出来的产品能够得到的最低限度卖价；总需求价格是指社会购买这些产品时所愿意支付的总价格。当总需求价格大于总供给价格时，资本家因有利可图，就会扩大生产，增雇工人；相反，当总需求价格小于总供给价格时，资本家不仅不能按预期的卖价出售商品，而且会有大量商品卖不掉，这时，资本家将减少产量、解雇工人。只有当总需求价格等于总供给价格时，资本家才既不增雇工人，又不解雇工人，于是整个社会的总就业量和总产量，就在这个时候决定下来。因此，凯恩斯得出结论，就