

凯恩斯的 货币理论与政策

程英琦 主 编

何泽荣 副主编

 西南财经大学出版社

凯恩斯的货币理论与政策

主 编

何泽荣

副主编

1988 · 成都

责任编辑：黄小平

封面设计：潘令宇

凯恩斯的货币理论与政策

西南财经大学出版社出版 (成都市光华村)
四川省新华书店发行 绵竹教育印刷厂印刷

787×1092毫米 1/32 印张4.5 字数94千字
1988年9月第一版 1988年9月第一次印刷
印数：1—1200

书号：ISBN7-81017-087-2/F·63

定价：0.90元

前 言

程英琦教授离开我们已经两年了。他主编的《凯恩斯的货币理论与政策》终于和读者见面了。

程英琦教授早年就读于英国，亲自聆听凯恩斯先生的讲学，因而对凯恩斯的经济思想有很深的研究。在我校复校之后，从1982年起，他在疾病缠身、行动不便的情况下，仍坚持担任了几届研究生的教学工作，主讲凯恩斯的货币理论。他渊博的学识、严谨的治学态度、诲人不倦的负责精神，赢得了广大教师和研究生的钦佩。随后他着手撰写《凯恩斯的货币理论与政策》一书。他拟定了全书的构思，并同几位教师和研究生确定了各章的提纲。他亲自写完了第二章，并写出了第三章的详细提纲。不幸的是，1985年3月，疾病夺去了他宝贵的生命。他的未竟工作就只能由我们，他的弟子和学生来完成。现在呈现在读者面前的这本书除第二章由程老撰写外，第一章是由李运奇同志编写的，第三章是由邓乐平同志编写的，第四章是由刘锡良同志编写的，第五章是由冯肇伯教授编写的。全书由我进行总纂。这里我要作几点说明：第一，本书是由几位同志分头执笔的，为了避免重复，我将前后重复部分作了较大删节。第二，为了论述的集中，我将各章初稿中的某些内容作了相应的调整。第三，对各章节中的某些部分，我作了改写或增补。第四，书中所引用的凯恩斯的著作，我都按原文重新翻译，因此与当前国内译本有某些出入。由于这几点，本书的疏漏和错误应由我负全责。

1985年2月新春佳节之际，我在意大利米兰收到了程老一封来信。信中要我在当地图书馆寻找一本1939年英国出版的关于凯恩斯经济理论发展的小册子。但谁知这封信却成了程老生前给我的最后一封信。我于同年3月底回国后才得到程老逝世的噩耗，我感到无限悲痛。我为没能赶上程老的追悼会而深感遗憾。现在，我谨以这束小花——《凯恩斯的货币理论与政策》的完成稿——敬献于程老的灵前！

何泽荣

1987年5月

序

约翰·梅纳德·凯恩斯 (John Maynard Keynes, 1883—1946) 是著名的英国经济学家。他以1936年出版的《就业利息和货币的一般理论》^① (The General Theory of Employment, Interest and Money) 实现了所谓“凯恩斯革命”^②而闻名于世,并赢得了国际盛誉。

人们通常认为,在西方经济学中,凯恩斯奠定了以收入支出说为中心的宏观经济分析方法 (即总量分析方法) 的基础。它以总就业量、总产出、国民收入、消费和投资、物价、工资水平等国民经济总量的变动和它们的相互关系作为考察的对象。凯恩斯的货币理论是他的宏观经济理论的重要组成部分。凯恩斯自己认为,是他把传统的货币理论推回到了 (push back) 总产量理论。

凯恩斯的经济理论在40年代以后经过美国一些有名的经济学家,如库兹涅茨、汉森、萨缪尔逊、克莱因等人而“政策化”,从而成为西方国家政府制定政策的依据。谈到货币理论和政策问题时,有人认为,凯恩斯对包括货币理论和货币与财政政策在内的货币经济学 (The monetary economics) 产生了巨大的影响。^③

因此，研究凯恩斯的货币理论，对我们更好地研究西方的宏观经济理论和西方各国政府采取的政策，都具有重要的意义。

①徐毓初的中译本译为《就业利息和货币通论》。由于凯恩斯认为李嘉图及其后继者（约·穆勒、马歇尔、艾其伟斯和皮古等）的理论仅适用于特殊情况，而他的理论才适用于一般情况，因此，“通论”似译为“一般理论”为好。但因约定俗成，本书仍以“通论”代之。

②“凯恩斯革命”一词是在40年代中期克莱因（L.R.Klein）的《凯恩斯革命》（The Keynesian Revolution, 1946）博士论文发表后才广泛为人们所使用的。

③J.C.Gilbert: "Keyness' Impact on Monetary Economics", 1982, P.18.

第一章 凯恩斯货币思想的发展

凯恩斯的货币理论经历了一个从传统的货币数量论，到将这一理论系统化和动态化，最后到对这一理论进行“革命性”变革的过程。这就是由凯恩斯的《货币改革论》（A Tract on Monetary Reform, 1923）、《货币论》（A Treatise on Money, 1930）和《就业利息和货币通论》所组成的凯恩斯货币思想发展的三部曲。①

tri=tiz | 论文

第一节 《货币改革论》

凯恩斯是英国剑桥学派的重要代表人物马歇尔（A. Marshall, 1842—1924）和皮古（A. C. Pigou, 1877—1959）的弟子。在1923年出版的《货币改革论》中，凯恩斯所持的仍然是研究决定物价水平的传统货币数量论的观点。这时他的货币理论完全是从古典货币理论演绎出来的②，是以传统的剑桥货币数量方程式为基础的。

《货币改革论》共分五章：“货币价值变动对社会的诸种后果”、“公共财政与货币价值的变动”、“货币理论和

① D Patinkin: “Keynes’ Monetary Thought”, 1976, P7.

②这里所说的古典理论是按凯恩斯的意思说的，即从李嘉图到皮古的理论，与马克思所说的资产阶级古典经济学含义不同。

交换”、“货币政策的诸种选择目标”、“对今后货币调节的建设性意见”。凯恩斯在第一、二章中论述了货币购买力不稳定产生的罪恶和公共财政危机所扮演的角色；第三章论述了一些基本理论问题；第四章、第五章则是对前三章的引伸和发挥。第三章是全书的重点。

一、实质余额数量方程式(The real balance quantity equation)

克莱因说：“在整个20年代，凯恩斯都一直坚持价格稳定，其所拟议的政策措施则是以传统的货币数量学说或与其密切相关的学说为基础。”^①确切地说，凯恩斯是以剑桥学派的货币数量论为其理论基础的。

剑桥学派用以表述其货币理论的方程式通常称为“现金余额方程式”。剑桥学派的一名重要代表人物皮古在《货币的价值》(The Value of Money, 1917)中曾提出这样一个方程式：

$$P = \frac{KR}{M} \quad (1 \cdot 1)$$

式中P是以小麦表示的货币单位的价值或价格（即货币的购买力）；R是每年全社会以小麦表示的总资源（即实际的国民收入）；K为总资源中（国民收入中）人们愿意以货币形态保留在手中以便随时可以购买消费品的比例；KR即等于以小麦表示的总资源（国民收入）中人们以法偿货币形式持有的数量（即真实货币需求）；M为法偿货币单位的数量。考虑到一般人以货币形态保留在手中的购买手段并非全部以法偿货币形态持有，其中必有一部分以活期存款的方式存入银

^① 克莱因，《凯恩斯的革命》中译本，商务印书馆 1980年版，第13页。

行等候动用，皮古又将上式扩展为：

$$P = \frac{KR}{M} [c + h(1-c)] \quad (1.2)$$

$$\text{或 } M = \frac{KR [c + h(1-c)]}{P} \quad (1.3)$$

式中， c 为人们愿意持有的法币占实际法币单位数量的比例； $(1-c)$ 为银行券或银行余额在法币单位数量中的比例； KRc 为以小麦表示的以法币形式保留在手中的数量； h 为银行持有的实际法币数量占客户存款的比例（即存款准备率）； $KR(1-c)$ 为人们以小麦表示的以银行券形式持有的数量； $KRh(1-c)$ 为以小麦表示的存款准备金的数量。

凯恩斯虽属于剑桥学派，但他并不完全同意皮古的上述观点。他认为皮古以某种消费品（如小麦）的数量来表现货币的价值，实际上回避了物价问题。因为任何数量方程式的目的都不在于求得某种消费品的价格，而在于求出货币的购买力。一个人持有的实际余额数量应该同他的实际的交易数量相适应。因此，他用消费单位（the consumption units）代替了皮古的小麦。在《货币改革论》中，他提出的方程式是：

$$n = pk \quad (1.4)$$

$$\text{或 } p = \frac{n}{k} \quad (1.5)$$

考虑到银行存款，上述方程式可变为：

$$n = p(k + rk') \quad (1.6)$$

$$\text{或 } p = \frac{n}{k + rk'} \quad (1.7)$$

式中， n 为现金总量； p 为一个消费单位的价格； k 为人们以现金形式持有的消费单位数量； k' 为人们以银行存款形式持有的消费单位数量； r 为银行现金准备率。

凯恩斯认为， n 和 r 是由制度决定的。 r 的值取决于银行持有准备率的习惯，而 k 和 k' 既随着经济周期波动，也在制度上取决于银行制度是否健全，两者的绝对值取决于任一时间的人们的支出心理习惯。因此，方程式中的唯一的因变量是 p 。

二、关于物价的稳定

凯恩斯的方程式与皮古的方程式无论从形式上看，还是从各个符号的经济含义上看，都是有区别的。除了皮古以小麦，凯恩斯以消费单位作为计量标准以外，最重要的区别是：皮古的 P 指的是货币的购买力，而凯恩斯的 p 是消费单位的价格。因此，在皮古的 $P = \frac{KR}{M}$ 中，在 K 和 R 不变时， P

与 M 呈反比例变化，即货币购买力随货币数量的增加而降低，随货币数量的减少而提高。而在凯恩斯的 $n = pk$ 中，在 k 不变时， p 与 n 呈正比例变化，即物价随货币数量同方向同比例变动。其实，货币购买力与价格水平互为倒数，即皮古

的 $\frac{1}{P}$ 等于凯恩斯的 p 。这样，如果以价格来表示，皮古方

程式就可变为： $P = \frac{M}{KR}$ 。这里的 P 已经变为商品价格；商品价格也是与货币数量同方向同比例变动。从这点来说，凯恩斯的方程式和皮古的方程式实质上是一样的。凯恩斯建议银行体系用适当的办法来控制 n 和 r ，抵消 k 和 k' 的周期波

动，以获得价格的稳定。他说，在他的 $n=p(k+rk')$ 中，“只要 k 、 k' 和 r 保持不变，我们就会有与前面一样的结果，即 n 和 p 同时升降。”^①这就表明，凯恩斯的方程式实际上是有名的皮古的“剑桥方程式”的重现。

凯恩斯与皮古的另一个区别是，凯恩斯认为，在短期内， k 、 k' 和 r 并不是独立于货币数量（ n ）之外不受货币数量影响的。因为， k 与 k' 的大小部分取决于社会的财富，部分取决于人们的习惯。人们经常把保持现金在手所得的利益与将其用于消费或投资所得的利益相比较，在两者的均衡点上来决定 k 和 k' 的数额。 r 则随银行的习惯与其业务情况而定。作为经济和社会机制反映的这些习惯和惯例总是不时发生变化，因此，当货币数量变动影响到 k 、 k' 和 r 时，尤其是这种变动是由于公众预期货币数量将在同一方向作进一步变动时，物价水平将不仅仅是按货币数量变动的比例，而会按更大的比例变动。因为价格的巨大变化会影响个人财富，从而就可能极大地影响公众的货币习惯，他们必然积极行动以力图使自己免遭损失。所以，在货币数量变动之前、之中和之后，如果这种变动被预期， k 、 k' 和 r 的值就会发生变化。结果是，价格的变化至少在短时期内，或许在长时期内（因为习惯和惯例一旦改变就不大可能完全回复到它们的旧状态上去），都不会恰好比例于货币数量的改变。

三、实行国家金融机构对经济活动的调节

在《货币改革论》中，凯恩斯把货币数量的增加和减少

^① J. M. Keynes. "A Tract on Monetary Reform", 《凯恩斯全集》第四卷第63页（以下凡引自此全集的都简写为 JMK, VOL...P...）。

定义为通货膨胀和通货紧缩，而把银行存款准备率(r)的增加和减少定义为信用紧缩和信用膨胀。凯恩斯说“信用循环”(credit cycle, 即繁荣和萧条的交替)的特点包括这样一种趋向：在繁荣时， k 和 k' 减小；在萧条时， k 和 k' 增加，而不论货币数量 n 和银行准备率 r 的变动如何。他的结论是：信用—商业循环的特征不是 n 和 r 的变动，而是 k 和 k' 的变动， k 和 k' 的变动将给物价以决定性的影响。反过来讲，价格变动是生产水平波动的原因，商业循环是“金元的舞蹈”，即要稳定生产水平，必须稳定价格水平，而要稳定物价和减少商业循环的波动，首先必须使不稳定的 k 和 k' 稳定下来。凯恩斯指出，健全货币政策的旧模式是把重点放在保持 n 和 r 的稳定上，其实，当 k 和 k' 不稳定时， n 和 r 的稳定必然导致价格的不稳定，相反，当出现 k 和 k' 变动的征候时，人为地增加或减少 n 和 r 则可医治循环波动。据此，凯恩斯认为，资本主义国家的金融机构应该调节经济。在 k' 有增加倾向时，降低银行利率就可使其减慢。同时，一旦利率降低，贷款容易，廉价货币亦可冲销 k 的增长，因为它引起了 r 的减小；在 k' 有下降倾向时，则可提高利率，如果利率政策不能奏效，则可适当地变动 n 和 r ，以便抵销 k 和 k' 的变动。这样，通过国家金融机构来调节利率和通货数量、价格水平，就可以使生产水平稳定下来。

四、通货膨胀政策和废除金本位的主张

凯恩斯认为，既然经济失调需要通过价格控制来调整，那就面临两种选择，是通货膨胀，还是通货紧缩。凯恩斯认为，价格上涨和下降都有其不利之处。通货膨胀造成对某些个人和阶层的不公平，特别是对投资者，同时不利于储蓄；

通货紧缩则造成劳动者和企业家的穷困，因为它使企业家为避免损失而削减生产从而引起大量失业。但比较起来，通货紧缩是更糟糕的情形。因为，照他看来，在一个赤贫的世界里，引起失业比使食利阶级失望更要坏。他认为，通货膨胀是以食利阶级（经济上不活动的阶级）为牺牲的，但它却给企业带来意外的利益，从而提高潜在投资者的预期，这对促进高水平的收入与就业是一个必要的刺激；而通货紧缩会使财富从活动的阶级（即从事生产活动的阶级）转到不活动的阶级（食利阶级），这对投资和企业是一种障碍。

凯恩斯关于通货膨胀的主张也是与他的对金本位的态度相联系的。当时英国正打算恢复金本位制，而凯恩斯则力排众议，极力反对恢复战前那种老式的金本位。他认为，这种制度不仅不能保持英镑、黄金与固定不变的国内价格三者之间的稳定联系，并且还会造成英国的货币制度受制于美国的局面。他警告说，在当前的世界黄金分布情况下，恢复金本位制度必然使我们把调节价格水平和信用周期的职能让给美国的联邦储备局。他主张，英国应把它的币值确定在当时战后的汇率上，而不是通过通货紧缩将英镑恢复到战前平价。他说，价格、信用和就业是最重要的，而老式的金本位制度已不能再给我们带来它曾给我们带来的那种稳定了。他的结论是：国家金融机构公开操纵货币系统，实行“管理的”（managed）纸币制度比恢复金本位制度好得多。

虽然，《货币改革论》远不是一本完整的理论著作，它还没有考察到货币作为价值贮藏手段的功能，也还没有关于储蓄和投资问题及其对生产、就业水平影响方向的真知灼见，但它毕竟是凯恩斯货币思想系统化的一个先导。

第二节 《货币论》

1930年，凯恩斯发表了他的两卷本的巨著《货币论》（A Treatise on Money）。这本书是20年代许多重大经济、货币理论问题的总结。该书的第一卷为“纯粹货币理论”，第二卷为“实用货币理论”。全书共分七编三十八章。与《货币改革论》迥然不同，该书的结构和内容不是为普通的读者设计的，也不是仅仅涉及货币政策。它是为专业读者而写，并且主要是论述货币理论的。该书的出版为凯恩斯赢得了当代经济学理论家的声誉。该书按最正式、最严格的学术著作的程式来展开其货币理论，并详细地论述了问题的静态方面和动态方面。凯恩斯首先定义货币的性质，描述它的历史起源，论述它的价值以及货币价值基本方程式（第一、二、三编），接着提出物价水平的动态观（第四编），然后集中论述了影响银行货币总量的各种因素，以及影响投资变动的原因（第五、六编）。最后，凯恩斯在其理论的基础上，系统陈述了他所主张的国内和国外的货币政策（第七编）。

纵观全书，虽然凯恩斯的两个“货币价值基本方程式”并不是该书最重要的贡献，但却是他的理论中心。凯恩斯用这两个方程式分析物价波动和企业循环，并特别注意投资、储蓄、利率、利润在引起波动和循环中的作用。凯恩斯把这两个基本方程式看成是重要的理论进展和分析体系的基石。下面，我们分几个问题来介绍这本书。

一、货币价值基本方程式

在《货币论》中，凯恩斯抛弃了以前从货币总量出发的传统分析方法，而以社会的报酬或货币收入流量为分析的出发点。他认为，整个社会的货币收入总额（即各生产要素的收入总额），正好等于企业家的生产费用总额。这里的生产费用包括工资、利息、租金、垄断收益和企业家的正常收入。所谓企业家的正常收入，是企业家按当时通行的收入率与各生产要素重新议价，使企业只维持原有生产规模时所获得的收入。企业家如果获得的实际利润超过正常收入，则所得利润为正，企业家就可以扩大生产规模；反之则缩小生产规模。社会各生产要素所得的货币收入是他们生产消费品或投资品的报酬；而各生产要素又将其获得的货币收入一分为二，或者购买消费品，或者储蓄。当社会购买消费品的支出正好等于当初为生产此消费品所付的费用（即等于生产成本）时，其价格水平属正常。同样，如投资品的市场价值等于其生产成本时，投资品的价格水平亦属正常。基于以上分析，凯恩斯提出下面两个方程式加以说明：

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I' - S}{R} \quad (1.8)$$

$$\pi = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{O} \quad (1.9)$$

式(1.8)为消费品价格水平方程式；式(1.9)为一般物价水平方程式。

以上两个方程式中各种符号的经济意义如下：

P为消费品的当期价格水平；

E为当期一个社会在一定时间内的总货币收入，即当期

社会各生产要素的收入，也就是生产成本；

O 为产量，即同一时期内全社会的实物总量；

I' 为投资品部门所获得的收入，它是 E 的一部分，也就是生产投资品的当期货币成本；

S 为储蓄，即货币收入中没有用于消费的部分；

R 为消费者所购买的消费品及劳务数量；

π 为全部产品的当期价格水平，它是 P 和投资品的当期价格水平 P' 的加权平均数；

I 为新生产出的投资品增量的当期市场价值。

下面的分析都源于上面两个方程式。

二、储蓄和投资对物价和商业循环的影响

凯恩斯从其“基本方程式”出发，认为物价波动以及商业循环是由于储蓄率和投资率的波动引起的。凯恩斯关于储蓄和投资关系的分析是全书的精髓。凯恩斯把一定时期中的社会报酬或货币收入分为两个部分：一部分由收入者用于消费，另一部分则用于储蓄，但储蓄和投资不一定相等。凯恩斯关于储蓄的定义是：“个人的货币收入与他对本期消费的货币支出之间的总差额”，^①而投资则是指“社会的资本在一个时期内的净增加额”。^②显然，储蓄作为一群人的积累，而投资则为另一群人的行为，因此，没有任何一种自身的机制能使得一群人的储蓄必然等于另一群人所从事的自愿性投资。

① J. M. Keynes: "A Treatise on Money", JMK. Vol. V, P89. 参见中译本第105页，商务印书馆1986年版。

② J. M. Keynes: "A Treatise on Money", JMK. Vol. V, P. 89. 参见中译本第105页，商务印书馆1986年版。