

● 经济学博士后、博士论丛

中国货币需求 的微观基础研究

杜巨澜 著

复旦大学出版社

中国货币需求

1

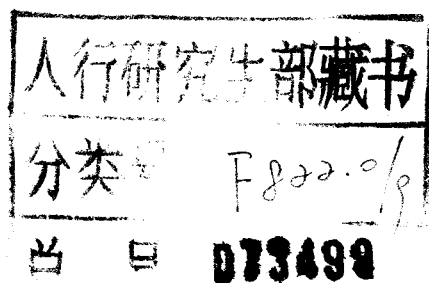
经济学博士后、博士论丛



073499

中国货币需求的微观基础研究

杜巨澜 著



复旦大学出版社

责任编辑 赵恒忠

责任校对 韩向群

中国货币需求的微观基础研究

杜巨澜 著

出 版 复旦大学

(上海国权路

0433)

发 行 新华书店上海

印 刷 复旦大学印刷厂

开 本 850×1168 1/32

印 张 7.75

字 数 201 000

版 次 1998年12月第一版 1998年12月第一次印刷

印 数 1—1 000

书 号 ISBN7-309-01995-4/F·448

定 价 15.00 元

本版图书如有印订质量问题,请向出版社调换。

内 容 提 要

本书在坚持马克思主义指导的前提下,借鉴凯恩斯学派对货币需求行为动机的划分方法,结合中国转型经济过程中的经济制度和经济发展水平的特点,对居民户和企业的货币需求行为机制进行了详细的理论分析,对政府机构的货币需求特点也作了扼要的阐述。

本书共四章:第一章“引论”概述了宏观货币需求与微观货币需求的区别与联系,并指出本书的理论与现实意义。第二章“居民户的货币需求研究”共六节,研究了中国居民户的交易性、预防性和资产性货币需求,探究了中国家庭模式与居民储蓄的关系,探讨了货币幻觉与通胀幻觉对宏观经济稳定的影响。第三章“企业的货币需求研究”共六节,分析了企业的交易性、预防性和资产性货币需求,并探讨企业信贷需求中表现出来的货币需求特点,并论证企业货币需求不断膨胀的根源等问题。第四章“政府机构货币需求简论”讨论了政府机构的交易性、预防性和资产性货币需求行为,讨论了政府寻租活动与货币需求的关系。

888270

经济学博士后、博士论丛

顾 问 蒋学模 张薰华 陈观烈
 洪文达 叶世昌 洪远朋
 尹伯成 苏东水 顾国祥

主 编 伍柏麟

副主编 华 民 张 军 刘子馨
 石 磊

编 委 (以姓氏笔画为序)
 石 磊 刘子馨 华 民
 朱国宏 张 军 苏荣刚
 芮明杰 张晖明 陆德明
 周伟林 姜波克 袁志刚
 徐惠平 黄亚钧 彭希哲
 戴星翼

总 序

在邓小平理论的指引和以江泽民为核心的党中央领导下,我国的改革开放已经取得并在不断取得突破性的进展,现代化建设事业一步步在开创着新局面。生产的持续、快速和健康发展,综合国力的极大增强和人民生活的显著提高,是有目共睹,有口皆碑的。但是,这些成就和成绩的取得,与我们面临的到21世纪中叶把我国建设成为一个中等发达的社会主义现代化强国这一伟大而艰巨的任务相比,还很有限,要走的路还很长。

我们正面临着三个根本性转变:第一,从计划经济向市场经济的转变;第二,从粗放型经济向集约型经济的转变;第三,从不发达、不完善、不合格的社会主义向比较发达、比较完善和合格的社会主义的转变。在体制转轨、发展转型和制度完善“三位一体”即建设有中国特色社会主义经济的历史性转变过程中,我们将会遇到各种各样层出不穷的新现象和新问题。这既是旷古未有的巨大挑战,又是千载难逢的历史机遇。美国弗里德曼教授曾经说过这样一句意味深长的话:“谁能把中国的情况说清楚,谁就能获得诺贝尔奖。”处于伟大变革时代的中国经济学人,理应承担起落在我们肩上的历史重任。

改革开放以来,随着我国经济的快速发展,经济文章和经济著作空前繁荣。数一数当前我国出版的书籍和报刊的种类和数量,无疑首推经济领域。需求引起供给,这是正常现象、好现象。但其中确实也有相当一部分粗制滥造、低水平重复等缺乏价值的作品。出版社的过度竞争和不正之风,著作人的目标短期化,是形成这类局

面的重要原因。而经济学作为一门科学,它的研究成果,不仅要体现在数量方面,更要体现在质量方面。一篇优秀文章,一部高质量的精品,其学术价值和社会影响远胜几十篇、几十部甚至几百部平庸之作。精品力作才是学科学术水平的标志。有鉴于此,复旦大学出版社拟以相对集中且有规模优势的学术群体为依托,欢迎国内外经济学博士和博士后的参与和赐稿,组织好时代性、理论性和应用性强的选题,出版融专业性、学术性和前沿性于一体的《经济学博士后、博士论丛》。专业性指丛书是涵盖理论经济学和应用经济学及其二级学科为范围;学术性表现为资料和观点的引用应准确可靠并注明出处,研究工具和方法科学先进,实证分析基础上引出规范,观点鲜明,内容充实,论证严密;前沿性应表现在研究的问题属该学科中有重大理论和现实意义,学术界还缺乏深入研究甚至尚未研究过的,或者能从新的视角,运用新的方法和资料进行论证并提出新观点、新结论的,总之前沿性要求有开拓性和创造性。为保证丛书预定的目标,出版社将采用国际通行的出版机制,对每部书稿实行两名以上专家双向匿名审稿制度,严格把关,杜绝伪劣。

邓小平理论是马克思主义基本原理与当代中国实际和时代特征相结合的产物,是当代中国的马克思主义,是经济研究工作的指导。现代西方经济学,虽然难免带有意识形态的局限性,但就其基本内容而言,则是现代市场经济的反映,值得我们的借鉴。借鉴并不等于照搬。关键在于从中国实践出发,善于发现问题、提出问题、分析问题,从中引出合乎实践能解决问题的结论。在这一过程中运用包括现代西方经济学的某些原理、分析工具和方法,以符合国际规范,是必要的。无论是对马克思主义经济学的文献,或是近现代西方经济学的名著,都应该结合实际重新学习和再认识,实事求是地总结和传承借鉴,其根本目的则在于发展和创造。

当代中国最大的实际,就是加快改革开放,推进建设发展,逐步实现共同富裕的合格社会主义。但是,计划经济向市场经济的转

轨,落后的二元经济向工业化、现代化的发展和社会主义制度的完善,西方经济学和传统的马克思主义经济学都没有现成的答案,需要我们去创造。邓小平理论,特别是他的经济理论的核心社会主义市场经济思想,突破了传统马克思主义理论和现代西方经济学的框框,为我们指明了前进的方向,打开了通向胜利的道路,展现出经济学发展的无限广阔前景。这里,既需要有经济学基础理论研究的优秀成果,同样需要各具体经济领域应用理论研究的优秀成果,它们共同构成有中国特色经济学的大厦。

经济学优秀成果的产生,要经历一个艰辛的学习、思考、探索、研究过程。希望这套《经济学博士后、博士论丛》的每一本,都能以真诚的态度,解放的思想,求实的作风,开拓的精神,从改革开放和建设实践中提出新问题,研究新情况,总结新经验,得出新结论,在有中国特色经济学的建设中贡献一份力量。

伍柏麟
于复旦大学

序

货币需求的研究,在当代基本上属于宏观经济学的范围,其主要的目的是要通过货币需求函数的探索,认清货币政策的传导机制,利于选定适当的货币政策目标。但是,宏观经济的格局,归根到底是由个体或微观经济主体(住户、企事业、政府机构)的行为所造成,不过宏观的经济变量反过来也影响个体的微观抉择。所以,从量的方面来说,宏观经济变量不一定等于所有微观经济变量的简单加总,不承认这一点,就会犯70多年以前马歇尔就有预感的“拼合的谬误”(Fallacy of Composition)^①;但从质的方面来说,两者都有基本相似的函数。也正因为如此,要了解宏观意义上的货币需求,不能不掌握微观主体在一定预算约束下的持币愿望。

西方货币经济学中有许许多多宏观货币需求模型。自剑桥公式 $M_d = kpy$ 开始,每一个都是以一定的微观货币需求假设为基础。例如,凯恩斯的流动性偏好论 $[L = f(y, i)]$,是以个体的三个持币动机(交易、谨慎和投机)为前提。弗里德曼避而不谈微观的持币动机,只强调货币是众多资产中的一种(“购买力暂栖所”),与其他资产(含人力资本)一样,是人们择优持有的对象,而择优的标准也大致相同,即所拥有的财富总量、置产的相对成本(包括机会成本)与资产的相对收益,由此便提出了更为繁杂的宏观货币需求函数 $\left[M = f(Y, P, r_m, r_b, r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}, W, U) \right]$ 。一些着眼于

^① 杜君在本书中译为“构成的谬误”,待商榷。

开放经济的学者(如 R. Mundll、J. Frankel、R. Dornbush 等),又以外汇也是现代国家的企业与个人选择的资产对象之一,故而在他们所构建的开放经济模型中,又加上汇率和外国利率等自变量。还有一种新古典的货币需求模型,认为任何经济主体所追求的,都是效用的最大化,而货币也是可以为人带来一系列服务(或效用)的东西,故其需求函数是由成本函数和效用函数所组成的统一体系,不是某种单一方程式。诸如此类的假设,在西方是愈演愈细,使货币需求的微观基础变得非常复杂,难得有完全的共识,以致有人(如 P. A. Spindt)认为,货币需求仍是一个无法解释的谜。

之所以有上述的纠缠不清状况,部分地是因为西方的微观货币需求理论与实证,有着几个较为普遍的缺陷:

第一,行为主体被抽象为“经济人”(包括“代表性企业”),其唯一的和普遍的行为准则是追求自身的最大经济利益(收益最大化和成本最小化)或最大的效用。实际上,人固然有谋求自身经济福祉的动因,但也有社会的、历史的和文化的因素在指导他的行动。至于企业(更不用说非赢利性社团),也不是到处都是或事事都是以获取最大限度利润为唯一目的;即使是从利润考虑,也未必尽如一般人所云,货币需求总是同财富、收入或交易额成正比。一个最明显的例证就是发展中国家的货币需求函数,与发达国家很不相同^①。即使同在发达资本主义国家内,大企业的交易额虽比小企业大,但前者的货币持有量也未必是按比例地比后者多^②。

第二,认为货币需求的发生仅仅是源于货币的一、二个表象特征,如交易媒介、价值储藏手段或所谓“常备缓冲物”(Buffer stock)等等,因而便孤立地就一个特征确定一种持币动机,并构建

① 参阅 T. D. Adekunle, The Demand for Money: Evidence from Developed and Less Developed Economics IMF, Staff Paper 15 (July) pp. 220-65.

② C. M. Sprenle, The Uselessness of Transaction Demand Models, Journal of Finance 4, 1969, pp. 835-47.

一个局部性货币需求模型。例如,因为货币是交易媒介,故有交易动机,因而又有“存货模型”、“谨慎模型”和“目标临界值模型”;因货币有价值储藏功能,故有投机动机和“资产组合平衡模型”;因货币有“缓冲物”的作用,故有减震动机和“不均衡货币需求模型”或“前瞻模型”,等等^①。不能否认,货币有这样或那样的特点,因而不妨建构一些局部性的模型,来解释假定的部分货币持有量。但事实上,从任何一个经济主体在任何瞬间所实际持有的货币总量中,很难指明哪个部分是属于这个用途的,哪一部分又是属于另一个用途的。那么,即使每个局部性模型都是正确的,其所求得的部分货币需求量,加总起来也决不会恰等于实际货币需求总量。这就不免使人对局部性模型的实用价值产生怀疑,还可能有人片面突出某个局部模型,以偏概全,错误地用它来推定货币需求总量的变动规律。凯恩斯学派和货币主义关于货币需求函数中是利率还是恒常收入起决定作用之争,便是由此而起的。

根据个别表象特征来研究局部货币需求的方法,其最大的缺点还在于,它完全抹杀了货币的最基本特性——社会性或人与人关系的体现。如马克思所说,货币是一种“社会抵押品”^②,谁拥有它谁就拥有支配别人的活动或社会财富的权力,所以,对货币的需求,不能不受人与人关系的制约,也就是,不能不受社会制度的变化所影响。前述以“经济人”为行为主体的错误,以及发达国家与发展中国家货币需求函数之不同,均是同货币的社会性有关。然而在西方社会中,被人所忽视的恰恰就是这个货币的基本属性,难怪货币需求会成为一个不解之谜。

第三,当作资产选择看待的货币需求,其必有的一个假设就

① 参阅 Keith Cathbertson, Modelling the Demand for Money, “Surveys in Monetary Economics” 1991, Vol. I, Ch. 1.

② 《马克思恩格斯全集》第23卷,第151页。

是,各类资产(包括货币、金融资产与真实资产)之间有不同程度的相互替代性或同质性;也因为有同质性,所以每类资产才有可能汇成总额。这种同质性假设和总额分析法,现在已受到日益严厉的批评,例如,作为应变量的货币总额,不论是狭义的(M_1)或广义的(M_2),其内部组成都有质的差别。通货(M_0)与支票存款虽然都是广泛为人接受的支付手段,但其广泛程度毕竟还是有不同的,至少在地下经济活动中接受的只有 M_0 。至于 M_2 ,则其构成更杂,同质性更低。故断言行为主体一有货币需求,便无所区别地选择 M_1 或 M_2 内的任一支付手段,那是极不现实的。有人甚至已经指出,由于 M_1 与 M_2 内均包含有安全性几乎无息的通货和活期存款无异、却又有相当优厚而明确收益的短期资产(如美国 M_1 中的 NOW 账户和 M_2 中的小面额 CD),所以凯恩斯和托宾所界定的货币需求(以有息又有风险的债券去替换无息又无风险的货币),在今日发达的金融经济下已不复具有重大意义。

同质性假设和总量分析法的错误,在货币需求函数的其他变量中也可以看得出来。例如:GNP,或财富,或恒常收入,这是分析宏观货币需求时最常用的规模变量;在微观分析时则多用交易额或实际收入。但这些总量中的各个组成部分都是同质的吗?或者说,它们对货币有同等强度的需求吗?显然不是。例如,在国内产销的商品,其产销过程不同于进出口商品,这两类商品在交易时所需求的本币数量,就是不一样的。再就微观方面而言,两个收入或交易额相同的个体,它们的货币需求也不会是无差别的。那么,即便是从交易动机立论,只用一个收入总额的变量,就能充分地解释货币需求的增减轨迹吗?

现在,西方经济学界已有人提出用分解(Disaggregation)的思路去代替总合(Aggregation)的思路来研究货币需求函数,即以不同的、细分的自变量做根据,去推定不同质的货币资产的需求。这个想法是更贴近实际的,也有希望可以得到更准确的答案。但实证

上遇到的许多重大困难,恐怕同总合思路一样难于克服^①。

第四,货币需求的研究,是随货币主义的崛起而进占货币经济学与宏观经济学核心的。货币主义者坚持一个基本命题,即货币需求函数或货币流通速度函数是稳定的或可以预测的,因此,货币的供给才与名义国民收入(py)有稳定的关系,也因此,货币政策才可以用货币总量做中间目标,并且只要按真实国民收入在自然失业率条件下每年可以增长的速度来增加货币的供应,则物价可以保持稳定,经济可以健康地发展。这就是所谓货币政策的“简单规则”。在本世纪70年代中期以前,各国(至少是美国)的情况似乎也证实了,少数的几个变量(基本上是收入与利率,再适当地考虑及时滞因素)确可以对货币需求的稳定性作出合理性的解释。但是,奇怪的是,就在这70年代中期许多国家的中央银行选定货币总额作为其货币政策中间目标的时候,出现了“失踪货币”的情况,即一些常见的货币需求函数所预测的货币量,竟统统高于实际存在的数字。到了80年代中,在美国又有货币流通速度明显下降,以致在相当长时期里,传统的货币需求函数又过低预测了货币的存量。那十几年里,许多国家还出现许多很不寻常的经济状况,如石油危机,居高而多变的通货膨胀,创纪录的高利率,严重的经济衰退,浮动汇率制的广泛采用,以及由金融的创新与放松监管所带来的体制变化。面对着这许多复杂的新情况,不少国家的决策当局在谋求货币政策易行而有效的思想倾向下,依然还眷恋着货币需求函数稳定这个命题,于是,便有众多的专家学者(特别是那些受雇于中央银行的经济学家)群起而在货币需求问题上大做文章,其努力的方向大致是两个,一是要恢复1973年以前的“辉煌”,只在原有函数的形式和参数上再有探索,以纠正其偏差和使之动态化;另一是

^① 参阅 S. M. Goldfeld 与 D. E. Sichel: “The Demand for Money”, 载 B. Friedman 与 F. Hahn 合编 “Handbook of Monetary Economics”, 1990, Ch. 8, p. 313—320.

构建新的货币需求模型,或是把一些新的因素(如金融体制的变革)加到旧的模型里去,或是从头开辟新思路(如新古典主义者的消费者需求模型)。所以“失踪货币”的现象,非但没有使货币需求研究的热情冷却下去,反倒招来了一阵新的探索浪潮,而经济计量技术上的进步也为这一新潮推波助澜。但是,这些新的“发现”,竟没有一个可称为划时代的进展,货币需求的研究,在西方仍处于众说纷纭、莫衷一是状态,这就是有人称之为“谜”的一个原因。

由上可见,虽然宏观货币需求的研究,是当代市场经济中为改善货币政策的推行步骤和取得更佳经济效果所必需,但在西方国家中,由于研究者的世界观和方法论有问题,加以决策当局有求稳厌变、趋易避难的思想倾向,所以尽管70、80年代的世界经济大动荡已经摇撼了过时的旧理论,而各方面的“既得利益者”仍在千方百计地为重建稳定的宏观货币需求函数而修补其微观基础,以致货币理论与政策处于不断变化的局面之中。

西方货币经济学的这一段历史,对正在建设社会主义市场经济的我国是有参考意义的。

改革开放以来,在我国,集中计划成分在生产、流通、分配、消费中的比重迅速下降,国民收入分配日益向企业与个人倾斜,行为主体自主经营和自由选择的原则已广泛确立,货币供给的内生性已有所表现,但同时通货膨胀绵延起伏,金融风波也时有所闻,间接型宏观调控虽已试行,但效果的准确度尚待检验。这一切都要求我国经济学家从国内的具体情况和社会主义市场经济的规范出发,研究我国的货币需求,首先是它的微观基础。

杜巨澜的这本《中国货币需求的微观基础研究》,就是适应这种需要而推出的专著。它是我们师生共同承担的国家社会科学基金项目《中国货币需求研究》的一个子课题,也是他在复旦大学的硕士学位论文。

在杜文的准备和写作过程中,我虽然参与设计与研讨,但全文均由杜君独立完成。在它作为学位论文提交答辩时,我因病暂居海外,未能参加。但事后据告,全体答辩委员都给以很高的评价,有人还认为它堪与一般博士学位论文相媲美。又知杜君曾将此文部分篇章或摘要的英译寄往国外,也得到外籍教授充分肯定,有几所美国大学愿给奖学金,欢迎他去攻读博士学位,最后他选择了哈佛大学。在哈佛,他又补充和修改了这篇论文,使全书内容更加充实和完善。

现在,复旦大学出版社决定把杜文列入经济学博士后、博士论丛出版。此时我重读该文全稿,也觉得它有出版的价值。这里略为介绍它的几个显著优点:

一、本书是国内在微观货币需求问题上最为全面而又有一定深度的研究成果。“引言”中概述且贯串于全书的两个基本观点,更可以说是独具慧眼,它们是:(1)具体地论证了宏观与微观货币需求的辩证关系。不但阐释了什么是“拼合的谬误”,而且揭示了微观研究在货币政策实践中的指导作用,而不是像许多西方论著那样,一切只为了满足宏观货币需求函数稳定性的要求。(2)强调制度因素在宏观货币需求形成中的作用,并且把制度因素扩大到包括所有制、管理体制、生产组织结构、收入分配格局、文化习俗等方面,而不是像许多西方学者那样,直到“失踪货币”问题被提出来之后才勉强地承认有一个制度变量,而且把制度变量仅限于金融创新和金融监管方式。杜君这种广义看待制度因素的态度,实际上就是承认经济行为主体的社会性和货币的社会性,同时也为研究转型期中国货币需求的微观基础定了主调。

二、有批判地使用了西方经济学中的“经济人”概念,认为理论研究不可避免地会舍去许多信息,包括经济主体的类型多样性和许多解释变量的丰富性,但是抽象法固有其舍去具体事物的先行一步,又必须有回到具体方面的后续一步。所以,本书在论述的

展开中,给“经济人”及其行为注入了许多新的内容,例如把个人利益最大化扩充为“多维的综合利益最大化”,从而便有中国居民户的“利他主义”特点及由此而产生的“家庭总和福利极大化”和“代际福利最大化”的目标,又有中国企业以“内部可支配收入极大化”去取代“企业利润最大化”的行为。此外,杜君还把信息不完全和理性有限等因素纳入到支配“经济人”行为的“成本—收益”范畴内,这就等于是扩大了“经济人”决策的依据,是对西方传统观念的一种扬弃,使本书得有丰富的内容和切合实际的结论。

三、借鉴西方而又有所创新的态度,在本书中也表现为对行为主体持币动机的深入分析。作者基本上接受了凯恩斯的三大动机假设,但结合中国的具体情况给它们注入了新的内容。例如,关于交易动机,中国居民户不仅有满足日常消费的货币需求,企业也不仅有降低内外部交易费用的货币需求,两者还有出于通胀幻觉的“保值购买”的货币需求,在企业又有对资本化货币的需求。关于谨慎动机,除了有凯恩斯所谈的为预防市场变化、收支不规则而必有的持币愿望以外,在当前中国又有因体制变革而引起的“储备性需求”和企业的“意外投资需要”(广义的预防性货币需求)。对于凯恩斯的“投机动机”,本书则将其扩大为“资产性货币需求”,即为了争取资产升值,在居民户与企业的持币行为上,均不仅有投市场利率变化之机,还有投通货膨胀或汇率波动之机。

和持币动机有关联的,还有以什么货币形式来持有的问题。在这一点上,杜君和前述一般西方学者的“同质论”和“总合论”也有不同。他倾向于“分解法”,所以他指出,中国居民户是以现金(M_0)形式来满足消费性交易动机的,而其“保险购买”和体制性预防动机则多以流动性较低的储蓄存款(活期和定期)来解决。企业也有类似的货币形式选择,即为应付交易性货币需求,多采用现金、活期存款或“小金库”(包括公款私存);如果是资产性货币需求,则多用定期存款,并有渐渐向非货币金融资产(包括外汇)转换的趋势。

这种分别处理持币动机和持币形式的做法,比笼统地使用货币这一概念(狭义的或广义的)更有实用价值。

四、作者自觉地运用构建模型的手段来表述我国的货币需求行为及其直接、间接影响,这又是从国外经济学中吸取过来而按中国情况加以适当改造的科学方法。书中对一些众所熟知的著名模型,如存货模型(Baumol-Tobin)、目标临界值模型(Akerlof-Milbourne)、预防需求模型(Miller-Orr)、家庭资源配置模型(Becker)和新古典的效用函数模型等均有所扩展以应用于中国。这比以往凭直观和推理所作的结论与政策建议更加精确和信而有征,也为今后的量化研究创造了条件。

五、本书的主题(货币需求函数)虽然是静态的货币存量的决定,但作者从动静相结合的角度,研究了一个正在剧烈变动的社会中各种因素如何影响这货币需求函数的规格,同时,由于货币需求的变化,在新的环境下,又如何引发新的事物、乃至形成某些畸变,如居民储蓄的异常增加、灰色或黑色资金市场的存在、三角债的盛行、小金库的出现、资金的体外循环和长期低效率配置,等等。一个看来是纯理论的课题,竟带出了许多有深远影响、因而需要作出全面的、缜密的政策抉择的实际问题。要解决这些问题,必须具备货币银行、企业管理、国际经济和财政学等多方面的知识。作者正是在融会贯通了经济学的各门分支之后,作出多角度、多层次的透视,从而提出自己的政策主张的,其意义当非一孔之见可以比拟。

总之,杜君此书,虽然不是言必称马克思,但审事立论,所遵循的正是辩证唯物主义和历史唯物主义;虽然在概念诠释和模型构建上,博采国内外名家之长,尤多借鉴西方当代学术,但能根据国情和科学予以修正和扩展;虽然所探讨的是货币理论,但始终关注着所涉及的政策,可谓洋为中用和理论联系实际佳作,非辛勤和睿智无以出此。