




首都经济贸易大学出版基金资助

欧文·费雪的经济理论与 政策研究

RESEARCH ON OWEN FISHER'S ECONOMIC
THEORIES & POLICIES

杜军◎著

 首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

首都经济贸易大学出版基金资助

欧文·费雪的经济理论与政策研究

杜军 著



首都经济贸易大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目(CIP)数据

欧文·费雪的经济理论与政策研究/杜军著. —北京:首都经济贸易大学出版社,2013.9

ISBN 978 - 7 - 5638 - 1621 - 7

I. ①欧… II. ①杜… III. ①费雪, I. (1867 ~ 1947) — 经济思想—研究 IV. ①F091.345

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 110748 号

欧文·费雪的经济理论与政策研究
杜军 著

出版发行 首都经济贸易大学出版社
地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)
电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)
网 址 <http://www.sjmcb.com>
E - mail publish@cueb.edu.cn
经 销 全国新华书店
照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部
印 刷 北京京华虎彩印刷有限公司
开 本 880 毫米×1230 毫米 1/32
字 数 160 千字
印 张 6.25
版 次 2013 年 9 月第 1 版第 1 次印刷
书 号 ISBN 978 - 7 - 5638 - 1621 - 7/F · 1199
定 价 20.00 元

图书印装若有质量问题,本社负责调换
版权所有 侵权必究

引言	1
第一章 欧文·费雪的生平与论著	3
第一节 欧文·费雪的生平	4
第二节 欧文·费雪的主要论著	8
第二章 传统的货币数量理论	12
第一节 货币数量理论的萌芽与发展	12
第二节 十八至十九世纪的货币数量理论	17
第三章 费雪的货币数量理论	29
第一节 费雪的交易方程式	30
第二节 “固定金元价值”的计划	36
第四章 谁发现了菲利普斯曲线	38
第一节 通货膨胀与失业之间的关系	39
第二节 费雪与菲利普斯曲线	40
第五章 负债—通货紧缩理论	47
第一节 经济大萧条与负债—通货紧缩理论的诞生	47

第二节	负债—通货紧缩理论在日本的政策实践	64
第三节	金融经济与实体经济的脱钩	71
第六章	费雪的政策主张	79
第一节	对复本位制的看法	79
第二节	货币政策工具的选择	82
第三节	对资本主义制度的看法	93
第四节	美国量化宽松货币政策及效果分析	94
第七章	费雪与现代货币主义	110
第一节	利息理论和费雪效应	110
第二节	费雪对现代货币主义的主要影响	124
第八章	费雪经济理论的现实意义	135
第一节	费雪方程式的演进运用	136
第二节	中国经济费雪效应的实证检验:1989~2011年	143
第三节	费雪的经济理论在中国的适用性	153
参考文献		180
后记		194

引言

2008年末,奥巴马在成功当选美国总统之后不久就发出警告:“我们面临的经济危机规模之大是史无前例的……我们面前的风险是陷入通货紧缩的恶性循环,这可能将使得我们的庞大的债务规模进一步扩大。”这番讲话不禁令人追忆起发生在80多年前的那场“经济大萧条”,还有那个时代美国最重要的经济学家欧文·费雪。

费雪(Irving Fisher, 1867~1947)是美国最负盛名的经济学家之一,但往往被经济学界淡忘和忽略。在20世纪的第二个五十年,被学术界不断提起、争论和追随的人物是英国的约翰·梅纳德·凯恩斯(John Maynard Keynes, 1883~1946)。其实,凯恩斯与费雪是同时代的经济学家,同为世界计量经济学会(The Econometric Society)的第一期会员。费雪奠定了现代货币经济学的大部分基础,凯恩斯在谈到他自己的货币数量如何影响实体经济的理论时称,费雪才是该理论的鼻祖。

谈到费雪,不免要提及他针对美国股市的离谱的预言。1929年10月,费雪曾宣称:美国股市已经到了“永久性的高地”。然而,在他看到“高地”的两个星期之后,华尔街就崩盘了。1929年10月24日,星期四,也是史称1929年大恐慌时期的第一天,那天换手的股票数一度达到12 894 650股,而且其中的许多股票售价之低,足以导致其持有者的美梦彻底破灭。1929年10月29日,

星期二,是纽约证券交易所问世以来最具灾难性的一天。许多股票不断重复地上演只有卖单、而没有买家接盘的状况。

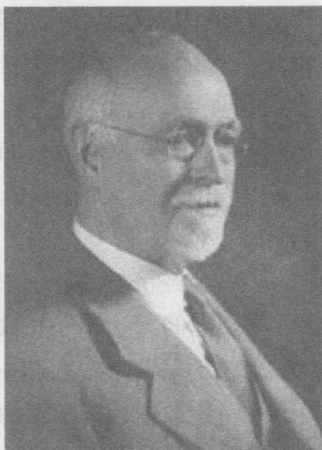
美国次贷危机爆发后,随着与1929~1933年相似的情景越来越多地重现,费雪又回到了学者和政策制定者的视线。和当年一样,如今的美国 and 欧元区国家也是债台高筑。在美国,多数债务是“内部”或“国内”债务——即欠债的是一些美国人,而债主则是另一些美国人。随着基础抵押品价值下降、收入缩减,债务的实际负担增加了。债务状况的恶化,会给银行带来冲击,迫使资产被抛售并推动价格进一步下跌。1932年,费雪在《繁荣与萧条》一书中已经详细地展示过这样一个恶性循环是如何把小衰退变成大萧条的。他在该书中写道:过度投资和投机往往是很重要的,但只要它们并非举债进行,后果就远没那么严重。因为挤“偿”的群体效应,个人为减轻债务负担做出的每一份努力反而都会加重负担,债务人支付得越多,欠得也越多。

现任美联储主席本·伯南克(Ben Bernanke)曾试图完善和整理费雪的负债—通货紧缩理论。伯南克的研究方向决定了他应对金融危机所采取的措施。2008年3月,他决定解救贝尔斯登(Bear Stearns)的部分原因就是为了防止投资银行的突然平仓,触发资产价格迅速下跌与违约行为的恶性循环。

深入研究费雪的经济学家、加拿大布鲁克大学的罗伯特·狄蒙德(Robert Dimand)说道:“费雪如果还活着,他会告诉我们必须避免通货紧缩,并警惕所有的内部债务。”他还进一步指出,理想的情况是避免这类情况,可不幸的是,我们已经深陷其中了。

第一章

欧文·费雪的生平与论著



1867年2月27日,欧文·费雪生于美国纽约州的绍格拉斯。1888年,费雪获得耶鲁大学的学士学位(B. A.),虽说他学得最好的科目是数学,但是经济学与他对社会的关注更匹配。于是,他试图在博士论文中把经济学和数学有机地结合在一起,这使他成为耶鲁大学的第一个经济学博士(Ph. D)。1891年费雪博士毕业,第二年起在耶鲁大学任数学教师,1895年转任经济学教师直到1935年。1926年开始,费雪在雷明顿、兰德公司任董事等职。1930年,费雪与拉格纳·弗里希(Ragnar Frisch)、詹简·丁伯根

(Jan Tinbergen)^①共同发起并成立了计量经济学会(The Econometric Society),并于1931~1933年期间任该学会会长。1947年4月29日,费雪卒于纽约市。

第一节 欧文·费雪的生平

费雪是货币主义和计量经济学的创始人之一,著名的交易方程式的阐释者。约瑟夫·熊彼特(Joseph Schumpeter)和詹姆斯·托宾(James Tobin)先后称他为“美国有史以来最伟大的经济学家”^②。保罗·萨缪尔森(Paul Samuelson)赞誉他的博士论文《价值与价格理论的数理研究》是经济学界前所未有的最伟大的博士论文。当代最杰出的经济思想史学家马克·布劳格(Mark Blaug)对他的评价是,“美国有史以来最伟大的,当然也是最具有传奇色彩的经济学家之一。”

费雪是耶鲁大学的第一个经济学博士,但却是在耶鲁大学的数学系被授予这一学位的。他的博士学位论文《价值与价格理论的数理研究》用定量分析的方法研究效用和一般均衡理论,这篇论文奠定了他作为美国第一位数理经济学家的地位。

1898年,31岁的费雪成为耶鲁大学的政治经济学教授。在那个时代,这是了不起的成就。与费雪同出萨姆纳门下的大名鼎鼎的凡勃伦的职称终身没有超过副教授。同年,费雪被诊断出肺结核,这在当时是绝症,相当于被判了死刑。但是,费雪并没有被病魔压倒,而是成为一名为健康而战的斗士。此后,他隐居三年,通

^① 1969年,诺贝尔经济学奖首次颁奖,由弗里希和丁伯根二人共同获得。他们的获奖理由是:建立了动态模型来分析经济过程。前者是现代计量经济学的奠基人之一,后者是综合性宏观经济模型的首创者。

^② Tobin, J. Irving Fisher (1867~1947), *American Journal of Economics and Sociology*, 2005, Vol. 64(1), pp. 19~42.

过长途旅行、呼吸新鲜空气、践行健康的生活方式和坚持锻炼身体配合治疗。他不仅战胜了肺结核，而且成为健康的象征。

在他生活的时代，费雪是经济学家中的著名“怪人”。他天资卓越，因而自视甚高，有时甚至飞扬跋扈。面对争论，他态度坚决，自以为是，从来不知道妥协；生活上，他秉持清教徒的精神，严于律己，不抽烟、不饮酒，也不饮用咖啡和茶，极少吃肉；他缺乏幽默感，很少会笑，总是衣着整洁而古板。1893年，费雪同玛格丽特·海泽(Margaret Hazard)结婚，他们幸福地共同生活了将近半个世纪，终身不渝地彼此相爱。

费雪自始至终都相信自己不仅在学术上，而且在财富上会成为一位伟人。费雪的财富故事也是经济学家中最具有传奇色彩的，他总是在寻找各种致富的途径。1910年，费雪发明了一种索引卡片系统——罗拉代克斯(Rolodex)，并取得了专利。1913年，费雪创办了自己的公司(索引可视公司)进行市场化的生产和销售。公司开始赢利后，1925年，费雪将公司与主要竞争对手合并，更名为雷明德·兰德公司。之后，在售出该公司部分股份后，费雪成为百万富翁。他丢弃了骑了几十年的自行车，购买了一辆大号林肯并雇佣了一名专职司机。百万富翁的身份使费雪成为20世纪20年代“华尔街的先知”，他关于股票市场前景和宏观经济展望的言论引导着舆论的方向。在狂飙猛进的20世纪20年代，费雪是乐观主义的倡导者，他把股票市场的兴旺视为美国长期繁荣的“新时代”的反映。除了持有兰德公司股票外，他还购买了大量小盘成长性股票。在牛市高峰时期，费雪的股票市值超过1000万美元，这一数字一度使他列为史上最富有的经济学家。

在1929年10月的华尔街股市崩盘之前，费雪坚定地认为股票价格将在一个较高的水平上稳定下来，相信美联储会采取有效措施避免危机的加深，相信胡佛总统的计划能够遏制事态的恶化，相信“前景是光明的”。事实证明，费雪对于市场前景过于乐观

了,他的投资基本上没有防守策略。当股指由 1929 年的最高点 381 点跌到 1932 年的 40 点左右时,费雪的投资被彻底吞没。后来经济虽然复苏了,但费雪的经济状况却一直没有得到好转。他不仅要应付沉重的负债,还要同税务机关提出的对他以往收入征税的要求进行斗争。1931 年,费雪患上了肺炎,并同时收到美国国税局的来信,要他支付六万多美元的税款。多亏夫人玛格丽特·海泽的姐姐借给他十万美元,费雪才暂时勉强渡过难关。1935 年,为耶鲁大学服务到 68 岁的费雪因为年龄原因退休,并成为该校的荣誉教授。贫困的费雪付不起住房款项,耶鲁大学只能同费雪签订终身租期协议,买下这所房子再租给费雪居住。晚年,费雪基本上是靠其妻姐的周济度日,他一共欠下 75 万美元的债务,一直没能偿付。费雪期待能够找到帮他赚到几百万美元的方法,但却只是完成了一些价值不大的小发明。1947 年,贫困中的费雪终于被癌症击倒了,他的财富梦想也随之终结。

尽管负债累累,但费雪并没有因此而中止学术研究。他是 1930 年请求胡佛总统否决《斯姆特—霍利关税法》的 1 028 位经济学家之一;他还创立并发展了自己的负债—通货紧缩理论。1933 年,他在计量经济学会会刊《Econometrica》杂志的创刊号上撰文,把负债—通货紧缩描述为这样的多米诺骨牌效应:廉价抛售→资产价格下跌→利率上升→更多的廉价抛售→周转速度下降→净资产减少→银行加速破产→银行挤兑→信贷萎缩→银行抛售资产→信心越来越低迷→囤积现金。

费雪是美国的第一位数理经济学家,他使经济学变成了一门更加精密的科学。在经济学中,费雪对一般均衡理论、数理经济学、物价指数编制、宏观经济学和货币理论都有巨大的贡献。费雪的代表作之一是 1922 年出版的《指数的编制》,这本书利用时间逆转测验法(time reversal test)和因子逆转测验法(factor reversal test)编制物价指数,对以后物价指数的编制有很大的影响。

费雪是计量经济学会(The Econometric Society)的发起人之一,该学会于1930年12月29日正式成立,费雪担任首任会长。计量经济学会第一期的29名会员(Fellow)中的知名的经济学家包括美国的费雪、韦斯利·克莱尔·米切尔(Wesley Clair Mitchell)和哈罗德·霍特林(Harold Hotelling),挪威的拉格纳·弗里希(Ragnar Frisch),荷兰的简·丁伯根(Jan Tinbergen),奥地利的约瑟夫·熊彼特(Joseph Schumpeter),英国的约翰·梅纳德·凯恩斯(John Maynard Keynes),法国的雅克·鲁夫(Jacques Rueff)等。

在货币理论方面,费雪的代表作是《货币的购买力:与信贷、利息和危机的关联》(以下简称《货币的购买力》)和《利息理论》。他阐明了利率如何决定和物价为何由货币数量来决定,其中尤以费雪方程式见长,为当代货币主义者推崇备至。费雪方程式是货币数量说的数学表达式,即 $MV = PT$ 。其中M为货币量,V为货币流通速度,P为价格水平,T为交易的商品总量。该方程式说明在V和T比较稳定时,货币供给量M决定物价P。

美国加州大学伯克利分校经济学教授迪龙(J. B. De Long)在评论货币主义时把费雪称为“第一代货币主义者”,他认为费雪的货币数量论是最早的货币主义^①。费雪提出,通货膨胀率加实际利率等于名义利率,强调了预期通货膨胀对名义利率一对一的影响。这种观点被称为费雪效应,现在仍是宏观经济学及货币银行学教科书的基本内容。

费雪还是一个关怀人类的世界和平主义者。他在1922年写了《联盟或战争》(League or War)一书,主张美国放弃孤立主义,参加国际联盟,为世界和平而努力。

尽管一生中经历了很多挫折,费雪却健康地活到了80岁,这

^① De Long B. *The Triumph of Monetarism?*, *The Journal of Economic Perspectives*, 2000, Vol. 14(1), pp. 83 - 94.

与他健康的心态密不可分。他深信人性本善,而人类优良天性的保持,有赖于优生。他组织了优生学研究会(Eugenics Research Association)、美国优生学会(American Eugenics Society)并任主席,亲自撰写《国家活力报告》(*A report on National Vitality, Its Wastes and Conservation*)。他相信人性本善,相信人性善是一个人心态健康的出发点。他还反对纵欲,主张禁酒以及素食主义,并推崇锻炼身体、养成良好卫生习惯以及呼吸新鲜空气。

第二节 欧文·费雪的主要论著

费雪是现代经济学最重要的奠基者之一。费雪的货币理论和价格理论是现代经济学的基础。另外,费雪被认为在分布滞后回归、生命周期储蓄理论、菲利普斯曲线、对消费而非对“收入”征税的情况、现代货币数量论、实际利率与名义利率的区别以及创建经济学家们的工具箱中许多更标准的分析工具等方面有所建树。即使在今天,费雪也是任何经济学研究者无法绕过的一座高峰。现在,费雪仍然是他所处时代被引用次数最多的经济学家,而且主要是基本理论而不是在经济思想史中被引用。费雪被引用的次数同与他同时代的经济学家韦斯利·米切尔、贝茨·克拉克、陶西格的比例,在1976年到1980年间是9:3:1:1。

最令人惊叹的是费雪的学术多产和才华横溢。他一生写过30多本书,独立发表过2000多篇文章,此外还有数百篇与他人合作发表的论著。这样一个多产而深刻的思想家,很容易被看成是象牙塔中孤芳自赏的隐者,可费雪却又同时是一个积极的改革者和社会活动家。他是禁烟协会成员,国际联盟活动的积极参与者和支持者。他曾经向墨索里尼推销过其货币改革计划。1933到1934年间,曾经给美国总统罗斯福写过一百多封信,提供广泛的经济政策建议。

费雪一生中的重要学术著作有：《价值和价格理论的数理研究》(1892)、《资本和收入的性质》(1906)、《利息率》(1907)、《货币的购买力》(1911)、《指数的编制》(1922)、《利息理论》(1930)、《繁荣与萧条》(1932)和《100%货币》(1935)等。

给费雪写传记的作家罗伯特·罗林·艾伦(Robert Loring Allen)写道：在费雪1894年前往瑞士的一次旅途中，他从汇入山谷一池的瀑布里，悟出了“精确定义财富、资本、利息和收入之间关系”的一个方法：“流动的水，每分钟有一定单位量的水流入池中，就是收入。池子，在某个特定的时刻容有一定量的水，就是资本……”在之后30年的时间里，他建立了金融经济学中的许多重要概念。

1898年，费雪在身患肺结核病之后，深感卫生保健的重要性。1913年，他发起成立生命延续研究所(Life Extension Institute)，并担任该所保健指导委员会(Hygiene Reference Board)的主席。他与该所的医学专家费斯克(Fisk)合作撰写了《如何生活》(*How to Live*)一书，畅谈养生之道。这本书观念新颖而又切合实际，成为美国大学和高中的卫生保健教科书，共印行90版次，在美国销量达40万册之多，亦有德、法、日等十几种文字的译本。

1911年，在《货币购买力：其决定因素及其与信贷、利息和危机的关系》一书中，费雪正式提出了货币数量方程式，即认为货币供给量乘以货币周转率——美元在市场上的周转速度，等于商品交易量乘以商品平均价格。更重要的是，他还说明了不断变化的速度和价格可能导致实际利率与名义利率的偏离。通过这种方式，货币因素可以促成繁荣，也可以造成萧条，尽管其对产出没有长期影响。此外，费雪认为，美元价格不应该与黄金挂钩，而应该与一篮子商品挂钩。

1929年，费雪在大危机中遭受了巨大的经济损失和精神打击，但仍在1930年出版了代表作《利息理论》，在1932年出版了

《繁荣与萧条》，在1933年发表了《大萧条的负债—通货紧缩理论》，在1935年出版了《100%货币》。

史慕特—郝雷关税法案(Smoot—Hawley Tariff Act)是美国在1930年为挽救股市崩盘，遏制经济大萧条所通过的一个贸易法案。该法案将两万多种进口产品的关税提高到了历史最高水平。结果是，美国的贸易伙伴纷纷采取报复性措施，引发了世界各国范围内关税贸易战。1930年代初期，世界贸易额下降了70%，几千万人失业，加剧了经济大萧条，也使政治关系趋于紧张。

1930年，1028位美国经济学家联名致信美国总统赫伯特·胡佛(Herbert Hoover)，要求否决史慕特—郝雷关税法案，但是无功而返。费雪便是这1028位经济学家之一。1932年，《繁荣与萧条》一书面世，费雪在该书中提出了著名的负债—通货紧缩理论。1933年，他在计量经济学会出版的《计量经济学会会刊》(Econometrica)上发表论文《The Debt—deflation Theory of Great Depressions》，进一步深化了书中的观点。在该篇论文里，费雪把负债—通货紧缩描述为这样的多米诺骨牌效应：廉价抛售→资产价格下跌→实际利率上升→更多的廉价抛售→周转速度下降→净资产减少→更多破产→银行挤兑→信贷萎缩→银行抛售资产→信心越来越低迷→囤积现金。

在凯恩斯去世一年之后的1947年，费雪辞世，而且去世后一直难以摆脱凯恩斯的阴影。狄蒙德指出^①，费雪从来没有像凯恩斯打造《就业、利息和货币通论》(The General Theory of Employment, Interest and Money)一样，把自己的经济思想汇总并梳理成一个完整的理论体系。更重要的是，凯恩斯主张的积极财政政策克服了费雪对大萧条的纯货币政策拯救的局限。但费雪的洞察力

^① Dimand, R. W. Irving Fisher, J. M. Keynes, and the Transition to Modern Macroeconomics, History of Political Economy, 1995, Vol. 27(0), supplement, pp. 247-66.



依然至关重要,它们经过过滤,已渗入到当今各国政策制定者的思维中。例如,美国现任总统奥巴马的主要经济顾问劳伦斯·萨默斯(Lawrence Summers)在2009年2月8日呼吁,应当迅速通过一项财政刺激计划,该计划旨在遏止破坏性强、有通货紧缩可能的一个恶性循环。

论数量货币政策的计划

货币政策的数量计划,即所谓“数量货币”的简称,于1911年出版,出自欧文·费雪著,《数量货币政策的计划》一书,主要论及三个主要问题,即数量货币政策的计划、数量货币政策的实施、数量货币政策的计划。第一章,由作者升进为数量货币政策的计划,第二章,即数量货币政策的实施,第三章,即数量货币政策的计划。

数量货币政策的计划

数量货币政策的计划,即所谓“数量货币”的简称,于1911年出版,出自欧文·费雪著,《数量货币政策的计划》一书,主要论及三个主要问题,即数量货币政策的计划、数量货币政策的实施、数量货币政策的计划。第一章,由作者升进为数量货币政策的计划,第二章,即数量货币政策的实施,第三章,即数量货币政策的计划。

第二章

传统的货币数量理论

1911年,费雪的《货币的购买力》一书面世。该书是西方货币理论史上第一部关于货币数量学说的专著。根据费雪自述,他之所以要写一本书来论述货币数量理论,主要是基于三个方面的理由:第一,重述和更正旧有的货币数量原理,并利用历史事实与统计方法加以证明;第二,利用货币数量理论来说明和解决近代物价上涨的问题;第三,反驳货币数量理论的反对者。

第一节 货币数量理论的萌芽与发展

传统的货币数量理论是在“货币面纱观”的基础上形成的一种最有影响力、发展得最为充分的货币理论。货币面纱观把市场经济看做是物物交换的实物经济,从而认为货币只不过是一种交换手段,对经济不发生任何实质性的影响。也就是说,货币就像罩在实物经济上的一层面纱。与“货币面纱观”类似的是“货币机械观”,它的倡导者是英国经济学家约翰·穆勒。穆勒认为,在社会经济中,货币的意义只在于它具有节省时间和劳动的特性,它是一种使交易迅速和方便的机械。“货币机械观”同时又认为没有货币,商品交换一样也能够进行。