

# 金 融 篇



## 专题一 货币供应决定模型和机制分析

### 一、货币供应决定的一般模型

本部分的研究从货币供应决定的两大理论前提出发，对货币供应量的层次进行选定并界定基础货币。在此基础上通过对货币乘数的计算推出货币供应决定的一般模型。

#### （一）理论前提

货币供应决定的一般模型是对货币供应决定的公式化表达，但这又要以两个问题的解决作为前提：一是中央银行能不能直接控制货币供应总量。如果回答肯定，那么货币供应量就等同于中央银行的资产总量，即货币乘数等于 1 则模型无构建的必要。对于这个问题要在内生货币论中加以说明；二是商业银行在从基础货币到货币供应量的扩缩机制中到底有没有作用。若有，那么这种作用又有多大，对于商业银行在模型中的作用问题又体现在信用创造论中。

1. 内生货币论。对于货币供应由谁决定和控制这一问题，早期的回答是凯恩斯的外生货币论，这种理论认为，货币供应是由中央银行控制的外生变量，它的变化影响着经济运行，但其自身却不受经济因素的制约。二战以后各国政府虽然采取了紧缩性货币政策，以控制通货膨胀，却又收效甚微，甚至事与愿违的事实使得传统的外生货币论受到了严峻的挑战。为此，新古典综合学派提出了内生货币论。他们认为，货币供应量主要由银行和企业的行为所决定，而银行和企业的行为又取决于经济体系内的许多

变量，中央银行不可能有效地限制银行和企业的支出，更不可能支配他们的行动，因此货币供应量主要是内生的。除了中央银行的政策行为以外，商业银行的经营决策行为、收入水平的变化以及公众对金融资产的偏好程度等也对货币供应量起着决定作用。在整个货币供应量中，只有基础货币这一块可由中央银行通过其资产业务加以直接控制，这部分可控货币在量上小于中央银行，只能相对控制的货币供应量。

2. 信用创造论。由于基础货币在量上小于货币供应量，二者就存在从原量到总量的扩张过程，而这一过程要在商业银行体系中加以贯彻。中央银行供应基础货币只是这一过程的起点和前提，其扩张作用在商业银行体系的存款、贷款和转账等日常业务活动中得以实现。这又涉及到商业银行的信用创造问题。

对于这一问题的早期认识以大卫·李嘉图、亚当·斯密和约翰·穆勒等为代表，他们认为货币只是简单的交换媒介和便利的交换工具，而信用也仅仅是转移和再分配现有资本的一种工具，并不能创造出新的资本，所以银行的作用在于媒介信用而不是创造信用。信用媒介论排除了银行超过其负债开展资产业务的可能性。但随着资本主义信用制度的迅猛发展，银行在国民经济中发挥着巨大的作用，它由普通的中介人变成万能的垄断者。面对这一现实，新兴的信用创造论应运而生，以熊彼特和哈恩为代表，认为银行的功能在于为社会创造信用，在于能超出它所吸收的存款额进行放款，而且能用放款的办法创造存款。通过“贷款——存款——贷款——存款……”的无穷转化，能创造出相当于最初贷款若干倍的派生存款。货币乘数的存在，也正是以商业银行体系的存款派生为基础的。

## （二）货币供应的决定：数理分析

货币供应的决定可归纳为模型和机制两大内容，而其数理表达就体现在模型  $M_s = m \cdot B$  中，也可以写成  $m = M_s / B$ ，其中  $M_s$  代表货币供应量， $m$  为货币乘数， $B$  为基础货币。

但是， $M_s$  和  $B$  在具体量的界定上又有各自的特点。就  $M_s$  而言，其层次划分多种多样，每一个层次都代表一种不同的“说法”。从我国的具体划分来看，理论界从狭义到广义大致有  $M_0$ 、 $M_1$ 、 $M_2$  和  $M_3$  这四个层次的划分，所以说  $M_s$  的界定具有很大的灵活性；而  $B$  则不同，尽管不同时期和不同国家都有不同的外延界定，但对于特定时期和具体到某个国家来说，其外延界定却是一定的。所以  $B$  的界定具有相对稳定性。而  $m$  则反映了相对灵活的  $M_s$  和相对稳定的  $B$  之间的相对关系，与  $M_s$  的层次划分相对应， $m$  在范围上从小到大也包括  $m_0$ 、 $m_1$ 、 $m_2$  和  $m_3$  这四个乘数。因此，从数理分析角度来看，各层次的货币供应量均有自身的决定模型  $M_i = m_i \cdot B$ ，这是仅仅从数学意义而不是从经济学意义上进行的一般分析。

### （三）货币供应量层次的选定

上面四个数理模型是以货币供应量的层次划分为前提的。而当前我国货币供应量按照流动性大小可划分为以下四个层次：

$M_0 =$  流通中现金

$M_1 = M_0 +$  企业活期存款

$M_2 = M_1 +$  企业定期存款 + 储蓄存款

$M_3 = M_2 +$  财政性存款

对以上四个层次的  $M_s$  都分别计算其  $m$  值，然后给出各自的模型，是没有必要而且不切实际的。对于宏观调控的需要来说， $M_0$  太窄且变化太快而来不及调控， $M_3$  太宽且变化太慢而又不易控制，对这两个层次的货币供应量均无求证其模型的必要。那么，在剩下的  $M_1$  和  $M_2$  中，哪一个适合作  $M_s$  最重要的统计指标和中央银行的调控重点呢？其依据也不外乎以下三条：一是与经济活动联系的密切程度；二是是否易于中央银行控制；三是统计上是否方便。但主要依据是前两条。从发展趋势来看，近年来越来越多的国家从重视  $M_1$  转向把  $M_2$  作为观测  $M_s$  的主要依据，我国也应把重点放在  $M_2$  上，这是因为：（1） $M_2$  与国民经济的联系密切。以

《中国统计摘要》中 1979~1992 年历年我国的  $M_1$  增长率、 $M_2$  增长率和 GNP 增长率为样本，计算出  $M_1$  增长率与 GNP 增长率的相关系数为 0.901，而  $M_2$  增长率与 GNP 增长率的相关系数为 0.951。这说明  $M_2$  对国民经济状况的影响程度大于  $M_1$ 。(2)  $M_2$  比  $M_1$  更便于中央银行控制。由于企业和公众以多大比例持有现金、活期存款、定期存款和储蓄存款，主要取决于金融制度、结算方式以及心理因素等客观条件，而不受中央银行的控制，使得  $M_1$  具有变动幅度大、趋势不稳定的特点。而  $M_2$  则不同，不管其内部的现金或存款的比例怎样变动，只要  $M_2$  总量没有变化， $M_1$  就基本维持不变。 $M_2$  的多少主要取决于银行体系的信贷规模和中央银行货币政策的松紧，因此  $M_1$  的流通速度变化起伏较大，而  $M_2$  的流通速度变化则比较和缓，中央银行对此有更强的可控制性。所以从货币供应量层次的选定上以  $M_2$  最为合适。

#### (四) 基础货币的界定

在选定  $M_2$  作为构建模型的货币供应量层次之后，接下来就是通过 B 来求得  $M_2$ ，在此必须先研究 B。

1. 基础货币质的规定性。中外理论界对基础货币的探讨侧重于量的方面，对于质的方面探讨虽少但也颇具代表性。

弗·伊·佩里在《金融术语选编》中认为：“一般把基础货币定义为银行的现金余额与银行存款总额之间的关系。……对货币供应的控制将通过控制现金余额来实现。至少从理论上说，这种控制本质是使货币供应受到或多或少的直接控制，而不是通过尽力操纵利率水平去影响货币需求。”

刘鸿儒在《金融调控论》中指出，基础货币具有区别于其他货币的特殊功能，因此将它定义为具有货币信贷倍数扩张能力的货币，即每元基础货币，在一定条件下，可以按一定倍数扩张为几元货币。

对对上述定义的归纳中，我们可以发现，作为基础货币，它有如下四个特点：(1) 它是中央银行的负债；(2) 流通性很强，持

有者能够自主运用；(3) 它运动的结果能够产生出数倍于它本身数量的货币，从而具有派生性；(4) 可控性，即中央银行能控制它，进而控制整个货币供应量。

2. 基础货币量的规定性。对于基础货币的量，不同国家有不同的口径，不同的学者也众说纷纭。朱利安·沃姆斯利在《国际金融词典》中认为，强力货币又叫基础货币，是流通中的现金与商业银行在中央银行的法定储备之和。但由美国联邦储备委员会高级官员集体编写的《联邦储备体系的目标与功能》一书中则认为，基础货币包括存放在联邦储备银行的准备金余额，加上与票据交换等其他服务项目有关的存款，再加上在联邦储备系统和财政部之外流通的现金。弗·伊·佩里则认为基础货币不包括现金。

国内学者在研究货币供应问题时，对基础货币的认识也很不一致，较有代表性的有三种观点：第一种观点是基础货币包括现金发行、法定存款准备金和财政性存款；第二种观点在第一种观点基础上增加了超额准备金这一项；第三种观点则认为基础货币应该包括现金发行、法定存款准备金、财政性存款、超额准备金和邮政储蓄存款这五个项目，与第二种观点相比，又多了邮政储蓄存款这一项。但中外观点较为一致的共同之处在于：现金、法定存款准备金和超额准备金都是基础货币，而我国的基础货币在量上应包括流通中现金、法定存款准备金、超额准备金、财政性存款和邮政储蓄存款这五项。这将在以后的部分加以具体说明。

### (五) 货币乘数的计算

货币乘数是指一定量的基础货币发挥作用的倍数，就是银行系统通过对一定量的基础货币加以运用之后所创造的货币供应量与基础货币之间的比值。由  $M_s = m \cdot B$  可得货币乘数的抽象模型为：

$$m = M_s / B$$

又因为

$$M_s = M_2 = C + D_d + D_t + D_o$$

其中  $C$ 、 $D_d$ 、 $D_t$ 、 $D_s$  分别代表流通中现金、活期存款、定期存款和储蓄存款。

$$B = C + R_d + R_t + R_s + E \quad (3)$$

其中  $R_d$ 、 $R_t$ 、 $R_s$  分别为对活期存款、定期存款和储蓄存款计缴的法定存款准备金， $E$  为超额准备金。

把 (2)、(3) 式代入 (1) 式，有：

$$m = \frac{C + D_d + D_t + D_s}{C + R_d + R_t + R_s + E} \quad (4)$$

把 (4) 式的分子、分母项同时除以  $D_d$ ，则：

$$m = \frac{C/D_d + 1 + D_t/D_d + D_s/D_d}{C/D_d + R_d/D_d + R_t/D_d + R_s/D_d + E/D_d} \quad (5)$$

又令  $C' = C/D_d$  为流通中现金占活期存款的比重

$t = D_t/D_d$  为定期存款占活期存款的比重

$s = D_s/D_d$  为储蓄存款占活期存款的比重

$e = E/D_d$  为超额准备金占活期存款的比重

$rd$ 、 $rt$ 、 $rs$  分别代表适用于活期存款、定期存款和储蓄存款的法定存款金比率。

又由于  $R_t/D_d = R_t/D_t \cdot D_t/D_d = rt \cdot t$

$R_s/D_d = R_s/D_s \cdot D_s/D_d = rs \cdot s$

并代入 (5) 式，得：

$$m = \frac{1 + C' + t + s}{C' + rd + t \cdot rt + s \cdot rs + e} \quad (6)$$

再把 (6) 代入  $M_s = m \cdot B$  可得货币供应决定的具体模型为：

$$M_s = \frac{1 + C' + t + s}{C' + rd + t \cdot rt + s \cdot rs + e} \cdot B \quad (7)$$

值得注意的是，上述指标设计与以前的提法有很大区别。对于  $C'$ ，以前称为现金漏损率，即现金流出银行系统的比率。根据这一提法，分母部分不该是  $D_d$  而应该是  $D_d + D_t + D_s$  因为这三项中的任一项都可能漏出现金。因此把  $C'$  笼统地称为现金漏损率是不合适的。同理，把  $e$  称为超额准备率也是不正确的。

## 二、我国货币供应决定特殊模型的构建

前一部分已阐述了货币供应决定一般模型的构建，但这一模型仅仅适用于实行自由市场经济的西方国家。由于它所包含的基础货币项目不完全符合我国的实际情况，故须对其加以改造，并在此基础上推出我国货币供应决定的特殊模型。

### （一）我国货币供应决定模型运行环境的特殊性

说明经济环境的特殊性，是为了阐明对一般模型加以改造的必要性。从我国金融体系的组织结构来看可分为中央银行、银行金融机构和非银行金融机构，其中银行金融机构又包括政策性银行和商业银行。

1. 从中央银行看运行环境的特殊性。从中央银行来看，它垄断了法定存款准备金比率的制定权。而对于法定存款准备金比率的规定，各国都有所不同，即使对于某一国家来说，在不同的历史时期也会有不同的规定，这些规定又主要体现在法定存款准备金率的结构上。对此，西方国家一般对性质不同、规模不同和期限不同的存款规定不同的法定存款准备率。而相比之下，我国原来也对不同的存款规定不同的法定存款准备率，但却经历了一个从复杂到简单的过程，这体现在我国的存款准备金制度中。其变动过程可分为两个阶段：

第一个阶段从 1984 年开始，其主要内容是：（1）财政性存款归中央银行掌握；（2）规定企业存款、储蓄存款和农村存款上缴存款准备金的比率分别为 20%、40% 和 25%。这些规定在实践中也产生了两大问题，一是存款准备率过高，考虑财政性存款在内的加权平均比率高达 48%，致使专业银行可贷资金所剩无几，中央银行再贷款压力很大；二是按存款形态规定不同类别的存款准备率，会形成存款从高准备率账户向低准备率账户转移的可能性。为了克服这两个缺点，从 1985 年开始进入第二阶段，采用了“一

刀切”的做法。除保留财政存款全部上缴这一规定以外，规定其他存款，不论性质和期限都适用 10% 的法定存款准备率，1988 年又调整为 12%。1989 年又调高为 13%，一直沿用至今。

总之，一般模型的构建是与西方国家的存款准备金制度相适应的，而我国对于活期存款、定期存款和储蓄存款都规定 13% 的法定存款准备率，这就决定了由于上述三类存款在法定存款准备率上的一致性而没有分开的必要。特殊模型的设计正是为了迎合这一要求。

2. 从金融机构分工看运行环境的特殊性。从我国的金融体系来看，除了中央银行以外，存在着银行和非银行金融机构之间的分工格局。

银行金融机构包括政策性银行和商业银行。从货币供应决定的角度来看，政策性银行与商业银行的区别在于：后者可以吸收活期存款、定期存款和储蓄存款，由于掌握了一部分原始存款，可以成为整个存款派生过程的源泉，而其存款派生过程也正是基础货币得以扩张的基础所在，同时商业银行也可实现贷款到存款的转换，而成为基础货币得以扩张的一个中间环节；政策性银行只能通过以财政拨款入资本金和发行金融债券取得资金来源，而不能吸收活期存款、定期存款和储蓄存款，不能取得原始存款作为存款派生的源泉和基础货币扩张的基础，但由于发行金融债券仍能通过转账取得其他金融机构的存款并据以开展信贷业务，因此，政策性银行仍能参与基础倾向的后续扩张过程而成为货币供应决定的一个中间环节。尽管这两者在货币供应决定过程中所处的环节不尽相同，但都是作为货币供应决定的环节而存在。两者在货币供应决定中的作用在本质上是一样的。

相比之下，我国的非银行金融机构则种类繁多，包括保险公司、信托投资公司、证券公司、金融租赁公司、企业集团财务公司和邮政储蓄机构等。在这些非银行金融机构中，除了邮政储蓄机构以外，其收入或暂收款均以信托存款、保费收入、佣金收入、

租金收入 and 同业存款等形式存入银行金融机构，形成其在银行的存款而拓宽货币供应进一步扩张的基数；而其支出则从银行转账划出，可以减少其在银行的存款，从而使货币供应进一步扩张的基数减少。其与银行相关的资产负债业务仍然可以看作是货币供应决定过程的一个中间环节。

而邮政储蓄机构在货币供应决定中的作用又不同于其他的非银行金融机构，这不仅仅表现在其行政上接受邮政部门的领导，更表现在邮政储蓄存款最终要作为人民银行的一项资金来源单列在“邮政储蓄转存款”这一人民银行的负债项目中，形成货币供应赖以扩张的基础货币。

## （二）我国基础货币界定的特殊性

从上一章对于基础货币的界定来看，中外较为一致的观点是包括流通中现金和存款准备金（包括法定存款准备金和超额准备金）。而对于这两项以外的其他项目则莫衷一是。但无论如何，基础货币都是由人民银行在资产负债业务中创造的，是人民银行货币发行与信用活动的结果。为了确定我国基础货币的特殊构成，有必要对人民银行的负债表进行分析。下面就是经简化的人民银行资产负债表。

表 1-1 人民银行资产负债表

资产项目	金 额	负债项目	金 额
对专业银行贷款		现金流量量	
对其他金融机构贷款		金融机构法定准备金	
委托专项贷款		金融机构存款	
金银占款		财政存款	
外汇占款		邮政储蓄转存款	
财政透支及借款		自有资金	
其他资产		其他负债	
资产总计		负债总计	

从表 1-1 可以看出，在一定时期内，如果人民银行的资产有净增加额，则必然创造和发行了对自身的债权或增加了自有资金，其数量与资产的净增额相等。反之亦然。由于人民银行自有资金的

变动很小，而且其占资产总额的比重逐年下降，因此，人民银行资产的获得，主要是通过同时创造对自身的债权来实现的。从这个意义上说，就可以从负债项目上考察我国基础货币的总量及构成。对于较为通行的基础货币界定，流通中现金体现在“现金流通量”这一负债项目中。存款准备金又包括法定存款准备金和超额准备金。而这又分别体现在“金融机构法定准备金”和“金融机构存款”这两个负债项目中，又由于自有资金占资产的比重很小，可以忽略不计，因此对于我国基础货币界定的问题就集中到财政存款和邮政储蓄转存款是否应该包括在内这一问题上来。下面就作一具体说明。

对于财政存款，它包括财政金库存款和机关团体部队存款。其中前者包括中央和地方的财政金库存款以及财政预算外存款，由历年财政结余和当年财政先收后支的待用款构成。后者主要是财政拨付给国家各级行政机关、部队、团体和事业单位的经费，在使用过程中存入银行的待用或多余的资金，还有一部分是机关团体单位按财务制度规定自收自支的预算外资金。而财政的收支可以通过“财政存款”账户余额的增减来表示。当财政存款减少而转化为企业存款时，就可以成为金融机构扩张存贷款的力量；反之，当企业存款转化为财政存款时，又会削弱金融机构扩张存贷款的力量。因此，它也具有基础货币的性质，其增减直接影响到货币乘数的提高或降低，进而影响金融机构各项存款和货币供应量的扩缩。在我国现行的财政经济体制下，财政与企业之间的资金往来数量较大而又很频繁，企业存款和财政存款也不断地转换，所以财政存款的基础货币性质就十分明显。

对于邮政储蓄转存款，我国从 1986 年开始办理邮政储蓄存款业务，主要目的是为了发挥邮电部门机构比较普及和营业时间长的优势，便利广大居民存取款。所吸收的邮政储蓄存款，除保留少量周转金以外，全部经由国有商业银行转存人民银行。这在实质上等于缴存了 100% 的法定存款准备金。这部分邮政储蓄存款，

虽然国有商业银行不能利用，也不能直接派生存贷款，但人民银行可以增加对金融机构再贷款的形式转到银行手里，再由银行系统加以派生。因此，作为人民银行负债的邮政储蓄存款仍具有基础货币的性质。

综上所述，由于我国经济、金融体制及其运作方式的特殊性，我国的基础货币项目除了传统的流通中现金、法定存款准备金和超额准备金以外，还应包括财政存款和邮政储蓄存款。在此基础上就要对一般模型加以改造。这个改造过程包括在货币供应量上合并三大存款、在基础货币上计入财政存款和邮政储蓄存款。

### (三) 模型改造之一：三大存款的合并

沿用第一部分(五)中的公式(2)，得：

$$M_2 = C + D_d + D_t + D_s \quad (1)$$

再令  $D = D_d + D_t + D_s$  (2)

其中  $D$  为银行吸收的活期存款、定期存款和储蓄存款这三大存款的总和(以下称之为一般存款)。

由(1)、(2)式得：

$$M_s = C + D \quad (3)$$

按现行的存款准备金制度，由于人民银行对银行吸收的上述三大存款一律以存款余额的同一比率计缴法定存款准备金，并设这一比率为  $r$ ，代表法定存款准备率，则有：

$$R_d = r \cdot D_d \quad (4)$$

$$R_t = r \cdot D_t \quad (5)$$

$$R_s = r \cdot D_s \quad (6)$$

由(4)、(5)、(6)三式合并相加，得：

$$R_d + R_t + R_s = r \cdot (D_d + D_t + D_s) = r \cdot D \quad (7)$$

再令  $R = R_d + R_t + R_s$  (8)

其中  $R$  为银行吸收一般存款而计缴的法定存款准备金。

由(7)、(8)式可得： $R = r \cdot D$  (9)

再引入第一部分(五)中的(3)式：

$$B=C+R_d+R_t+R_s+E \quad (10)$$

并由(8)式代入(10)式,得:

$$B=C+R+E \quad (11)$$

再由(3)(11)式计算货币乘数  $m$ , 得

$$m=\frac{M_s}{B}=\frac{C+D}{C+R+E} \quad (12)$$

再把分子、分母项同除以  $D$ , 则:

$$m=\frac{1+C/D}{C/D+R/D+E/D} \quad (13)$$

令  $C/D=C'$  为现金漏损率

$E/D=e$  为超额准备率

由  $R/D=r$ , 得:

$$m=\frac{1+C'}{C'+r+e} \quad (14)$$

又由  $M_s=m \cdot B$  得模型:

$$M_s=\frac{1+C'}{C'+r+e} \cdot B \quad (15)$$

(四)模型改造之二:财政存款和邮政储蓄存款的计入

公式(15)是对一般模型加以改造的初步结果,但其基础货币的界定还没有考虑到财政存款和邮政储蓄存款在货币供应决定过程中的特殊性,因此还必须在此基础上计入财政存款和邮政储蓄存款。

令  $F$  为财政存款、 $P$  为邮政储蓄存款,并加入(11)式中,得:

$$B=C+R+E+F+P \quad (16)$$

又由  $M_s=C+D$  得

$$m=\frac{M_s}{B}=\frac{C+D}{C+R+F+P+E} \quad (17)$$

分子分母项同除以  $D$ , 则:

$$m=\frac{1+C/D}{C/D+R/D+F/D+P/D+E/D} \quad (18)$$

令  $F/D=f$  为财政存款比率

$P/D=p$  为邮政储蓄存款比率

又由  $C/D=C'$ 、 $R/D=r$ 、 $E/D=e$ ，得：

$$m = \frac{1+C'}{C'+r+f+p+e} \quad (19)$$

代入  $M_s = m \cdot B$  得特殊模型为：

$$M_s = \frac{1+C'}{C'+r+f+p+e} \cdot B \quad (20)$$

至此为止，我国现实适用的货币供应决定的特殊模型已经得以构建。但在此必须说明的是模型变量  $r$ 。虽然我国现行的准备金制度统一规定为 13% 但这一比率是由最初的 10% 逐步调整过来的，而且以后还可根据宏观调控的需要作相应的调整，所以把  $r$  作为变量来分析似更为稳妥。

### 三、货币供应的决定：机制分析

本部分拟在已构建的我国货币供应决定的特殊模型的基础上循序渐进地对我国货币供应的决定机制进行因素分析和行为分析。而表层因素和深层行为又是基于这样一种关系，即从认识论角度不分析表层因素就无从达到对深层行为的剖析；而从机制作用角度来说，深层行为又无时不在通过表层因素决定着货币供应。

在这里首先要说明的是基础货币总量和结构变动对货币供应量的影响，这表现在：

(1) 基础货币总量变动对货币供应量有直接影响。假定基础货币各构成部分所占的比重和货币乘数一定，则基础货币量的变动，必然引起货币供应量的变动。设  $\Delta B$  为基础货币增量， $\Delta M_s$  为货币供应量增量，则有： $m \cdot (B \pm \Delta B) = M_s \pm \Delta M_s$ 。在这里，基础货币总量的任何增减变动，都是由中央银行资产总量的变动引起的。人民银行无论是增加对银行的再贷款，或是对财政进行融资，或是由于黄金外汇储备增加而增加人民币资金，在其他资产总量不变的条件下，都会导致基础货币总量以相等的数额增加，并以一定倍数扩张货币供应量。基础货币总量的变动，只能是人

民银行资产变动的反映，而不是自身变动的结果。如果人民银行的黄金外汇占款、财政透支和借款等不发生变动，那么，基础货币任何部分的增减，必然会引起其他部分的增减，即只有发生结构性变动而不能引起基础货币总量的增减。

(2) 基础货币结构变动也可能对货币供应量产生影响。在基础货币的构成中，有的部分已经实现了货币供应量的扩张，成为扩张过程完成后的结果，有的部分则是货币供应量收缩过程完成后的结果，并处于待扩张状态。据此可把基础货币分为两类：一类是待扩张基础货币，即具有货币供应量扩张和存款派生能力，还未进入扩张或派生过程的基础货币，包括流通中现金，财政存款、邮政储蓄存款和超额准备金；另一类是已扩张的基础货币，即银行在每一轮存款派生过程中对一定量的存款都按一定比例转化而成的法定存款准备金。基础货币各构成部分的变动对货币供应量的影响是：

基础货币总量既定时，流通中现金转化为法定存款准备金，则货币供应量以一定倍数扩张。反之，货币供应量以一定倍数收缩。

财政存款和邮政储蓄存款转化为法定存款准备金时，货币供应量以一定倍数扩张。反之亦然。

超额准备金转化为法定存款准备金时，对货币供应量有倍数扩张效应。反之亦然。

流通中现金、财政存款、邮政储蓄存款和超额准备金之间的转化既不影响基础货币总量，也不影响货币供应总量。

总之，在基础货币总量既定时，待扩张基础货币比重下降，已扩张基础货币比重上升，则货币供应量扩张；待扩张基础货币比重上升，已扩张基础货币比重下降，则货币供应量收缩；待扩张基础货币内部各个项目之间的增减变动则不会影响货币供应总量。

另外，在基础货币总量既定时，货币供应量的变动又取决于

货币乘数的变动。货币供应量就是受基础货币和货币乘数这两大耦合变量决定的。

在说明了上述问题之后，我们就开始表层因素分析，看基础货币和货币乘数又受哪些因素或变量的影响。

### （一）货币供应决定的表层因素分析

1. 基础货币决定的因素分析。基础货币作为货币供应量得以扩张或收缩的原量而存在，研究其变动的决定因素对于货币供应决定尤为重要。其变动的决定因素有：

（1）流通中现金的变动。当居民从银行系统提取现金时，流通中现金由于现金的信用投放而增加，同时银行存款等量减少，所缴存的法定存款准备金也减少，同时超额准备金的增加在量上又相当于法定存款准备金的减少量。设居民提取现金流量为  $\Delta C$ ，引起基础货币的变动量为  $\Delta B$ ，引起法定存款准备金和超额准备金的变动分别为  $\Delta R$  和  $\Delta E$ ，则  $\Delta B = -\Delta C + \Delta R + \Delta E = -\Delta C - r \cdot \Delta r + r \cdot \Delta r = -\Delta C$ 。所以一定量的现金提取引起等量的基础货币减少，反之亦然。但是，居民以现金形式纳税或取得财政以现金形式给予的转移支付时，则会引起现金和财政存款之间数量相等、方向相反的变动，对基础货币的总量不产生影响，而只能影响其结构。

（2）中央银行的公开市场操作行为。中央银行往往通过支票结算等形式与商业银行或其他金融机构进行证券交易。但这种交易对基础货币的影响又因交易对象而异：在与商业银行进行交易时，只对超额准备金产生影响。当中央银行从商业银行买入有价证券时，商业银行在中央银行的超额准备金增加，导致基础货币等量增加，反之亦然。中央银行在与其他金融机构进行交易时，则会对法定存款准备金产生影响。当中央银行从其他金融机构手中买入有价证券时，这些机构在商业银行的存款增加，则商业银行上缴给中央银行的法定存款准备金增加，与此同时，商业银行在中央银行的超额准备金等量减少，使现实基础货币在基础