

货币职能演变与经济增长和金融体系变迁

王洋

(南开大学经济研究所, 天津 300071)

摘要: 本文从货币的四个主要职能入手, 结合金融史的考察, 通过重新解读费雪的交易方程式, 分析了货币在经济增长中的作用, 揭示了资本主义经济的本质是追求利润, 而利润的实现依赖于货币; 并从货币职能的演变阐述了对金融体系的深刻影响。

关键词: 货币职能, 交易媒介, 价值贮藏, 价值尺度

中图分类号: F 文献标识码: A

货币是金融体系最初和最基本的载体。“什么是货币?为什么要用货币?”哈里斯在其《货币理论》中开篇写道。对于前者, 经济学家定义货币是在商品或劳务的支付中或债务的偿还中被普遍接受的任何东西。而对于后者, 至今众说纷纭, 莫衷一是。比较一致的共识是, “货币经济学中至今还没有一种理论可圆满解释货币持有这一古老问题。这一问题一日不解决, 货币经济学中的‘货币’二字就难免名不副实”(张俊喜, 2001)。笔者认为, 讨论货币, 与其从货币的具体存在形式谈起, 不如从货币的职能入手。一切货币和金融理论的争论, 都可以从货币的职能讨论中找到根源。一般认为, 货币的主要职能有交易媒介(流通手段)、价值贮藏、计算单位、价值尺度、延期支付等。本文主要讨论前四种。

(一) 交易方程式的重新解读与经济增长

传统的货币数量论有交易方程式和剑桥余额方程式两种。交易方程式由欧文·费雪 1911 年在其《货币购买力》一书中建立, 所以又称费雪方程式。具体表达为: $MV=PY$ 。其中, M 是流通中的货币量(货币供应量), V 是流通速度, P 是价格水平, Y 是商品交易量(货币购买的商品数额, 或指总产出, 因为可以认为产出和交易量成比例)。于是交易方程式表示货币数量乘以在给定年份中货币被使用的次数等于名义收入。显然, 这是一个恒等式, 货币在其中起流通手段的作用。

这个方程式之所以重要, 因为它是人们争论的一个出发点: 在 V 取决于交易方式而 Y 表示充分就业时的总产出从而都在短期内固定的情况下, M 和 P 成正向关系, 那么, 究竟是 M 的变动导致了 P 的变动, 还是 P 的变动导致了 M 的变动呢? 这个争论至少可以追溯到 19 世纪四十年代英国的通货学派和银行学派的论争, 前者认为通货决定物价, 而后者认为物价决定通货。这以后发展为外生货币和内生货币的争论。

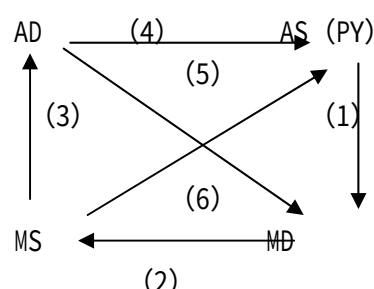
货币数量论者一般认为通货变化导致物价变化, 所有的外生货币主义者都是如此。值得注意的是, 《通论》中的凯恩斯也是一个外生主义者。他们的区别在于, 通货的变化究竟如何在物价水平和实际产出之间分配。这个争论的分支成为战后宏观经济学研究的一个主题。凯恩斯主义者重视利率的调节作用, 认为在未达到充分就业前货币供给量增加可以降低利率刺激投资, 从而导致总产出的增加, 而物价的只有轻微上涨; 而在充分就业达到后, 则物价会迅速上涨, 而产出增加很少或不增加。事实上, 凯恩斯本人对货币供给(或货币政策)如此疑虑, 指出在流动性陷阱、投资陷阱等情况下, 货币供给增加不会导致产出增加, 因此更为重视财政(或支出)的重要性。弗里德曼为代表的货币主义者重新扛起“货币重要”的大旗, 在弗里德曼 1968 论述菲利普斯曲线的著名论文中, 采用了适应性预期, 指出货币供给

只能在工人存在货币幻觉的情况下使通货膨胀加速才对产出和就业产生影响,即货币只在短期有用。而继起的以卢卡斯、萨金特为代表的理性预期学派采用了理性预期的假设,得出了货币供给对产出没有影响,偏离均衡只是缺乏信息的结论。短期与长期的区分并不重要,重要的是货币扩张是否被预料到了。这种争论一直持续。现在的货币经济学对货币和产出的长期和短期关系的分析则在细致分析货币的不同作用和引入货币的不同方式的基础上建立了各种模型并探讨了更多的传导机制和计量分析¹。

人们关心货币供给变动对名义收入的影响,除了由于外生货币一直是经济理论分析的主流之外,还可以从经济史上找到缘由。在金属货币本位时代,货币供给有很强的外生性,虽然人们可以通过窖藏或打造金银饰物来部分改变其供给,曾有一段发现频繁的时期(15世纪地理大发现后),贵金属货币存量大幅上涨,甚至引起一场“西班牙人发现美洲大陆是否导致了一场价格革命”的争论,而同时期也是经济大发展的时期;而在纸币出现后,货币供给依然有一定的外生性,政府早期发行的各种纸币如美国的大陆券和绿背纸币,法国的指券等等都具有较强的外生性,并给人们留下深刻记忆;即使是现在,人们认为对货币供给依然具有一定的控制能力(主要是通过中央银行),而且货币供给是可以被观察和计量到的一个重要变量,所以人们希望知道货币供给对经济增长和通货膨胀的作用。

马克思被认为属于内生货币主义者。马克思的必要流通手段量等于商品价格总额除以货币周转速度,实际上指 $M=PY/V$,即价格决定通货。现代的内生货币主义者主要是后凯恩斯学派。而事实上,在现代社会,中央银行一直不能有效的控制货币供应量,货币供给至少有部分内生的性质。宁咏(2000)较早的分析了内生货币十分典型的中国的情况。柳欣教授(2004a)则建立了一个不存在中央银行的完全的内生货币模型。

笔者认为,既然讨论的是变动的情况,就不能以一个恒等式作为出发点,而应该区分货币供给 MS 和货币需求 MD,区分名义收入(总供给,总产出)和总支出(总需求)。这样,原先的货币数量公式可以表示为如下形式:



在这个包含了名义收入 PY、货币需求 MD、货币供给 MS、总需求 AD 及其相互关系的循环图中,可以看到主要的六个环节。讨论外生货币或内生货币,可能都只是货币循环和经济增长的一个环节。以下分述之。

(1) 总产出到货币需求。在一定的交易方式从而 V 固定的情况下,总产出的增加需要更多的交易媒介,即增加的产出的出售需要增加的货币量来实现,从而货币需求增加。这是交易方程式中货币的流通手段的性质所表明的。

(2) 货币需求到货币供给。在货币需求增加的情况下,在贵金属时代,刺激人们寻找金银矿藏和货币反窖藏、将金银器皿熔铸成硬币,并且用劣质或不足值硬币替代优质或足值硬币,刺激人们寻找替代形式的货币,如使用铜币、银行券、以及汇票等信贷工具,这是货币史和金融史所表明的;而在纸币时代,货币需求增加,银行就会相应的创造存款货币以满足需求,从而导致货币供给增加,这实际上也是内生货币主义者主要是后凯恩斯主义者的观

1 张俊喜(2001)是一篇综述文章。

点。

(3) 货币供给到总需求。货币供给的一部分形成了企业和居民的收入，提高了人们的购买力，因此增大总需求（总支出，消费或投资）。

(4) 总需求到总供给（总产出）。这是凯恩斯主义者的观点，即需求决定论。凯恩斯主义者认为需求可以在未达到充分就业的情况下刺激供给，而在达到充分就业后就主要是物价的上涨。无论如何，总需求导致了总供给的增加，不管这个增加如何在产出和价格之间分配。实际上，即使充分就业，也可以刺激实际的总产出，因为在长期生产效率可以提高，也会有新的产品出现。

(5) 货币供给到总供给。货币供给如何提高总产出？抛开上面所谈到的外生货币主义者的种种机制，这里着重指出货币的保证利润实现的功能。生产的决策是由企业家做出的。在马克思的理论中，追求利润是资本家生产的唯一动机，如他的资本总公式中—— $G-W-G'$ ——所表明的，而利润是一笔货币，从而利润的实现有赖于货币供给的增加。因此当货币供给增加时，会提高资本家的利润预期，并且资本家为将增加的货币作为利润实现（即资本家获得货币形式的利润要通过生产过程实现），会扩大生产。当然，资本家也可以通过提高产品价格获得利润，这样引起的则是物价的上涨。总之，追逐利润导致了名义总产出的增加，而货币供给增加是保证利润实现的必要条件和动力。

(6) 总需求到货币需求。总需求的增加即总支出的增加，这就表现为货币的购买力的需要，即对增加的购买愿望要靠相应的增加的货币需求来实现。这个环节类似于总供给到货币需求，货币在这里也同样是流通媒介的作用。

以上六个环节形成了三个完整的循环。1、AS-MD-MS-AD-MS，2、MS-AD-MD-MS，3、MS-AS-MD-MS。第一个循环是主要的循环，包含了所有的四个变量，而第二个和第三个则分别缺少 AS 和 AD，但是也构成了循环。这种循环表现出来的是一个经济的增长过程，值得注意的是货币在其中的作用。当然少不了流通手段的作用，这个作用具体化为购买和销售的媒介（即环节 1 和 6）。更为重要的是货币的保证利润实现和刺激需求的功能（即环节 5 和 3），这两个功能才是货币能够促进经济增长的关键。对于前者，反映了资本主义生产的本质，而对于后者除了这一点外（货币供给增加引起投资需求增加），实际上还反映了货币的价值贮藏功能（货币是购买力的储藏所，增加 MS 引起消费增加）。此外，还有两个机制起着重要的作用，这就是需求决定供给（环节 4）和货币供给适应货币需求（环节 2）。有意思的是，前者是凯恩斯革命的主要论点，而后者则是后凯恩斯学派的主要论点。

关于这个货币与经济增长的循环，历史和经济学者弗兰克（2000）在考察了世界历史后深有感触的写道：“在 1400-1800 年的全球发展中，货币扮演了一个重要的角色。在这个全球大赌场中，货币周游世界各地，推动着世界转动，它不断大量供应着血液，润滑着农业、工业和商业的运转机制。”“无论在个人和商号的微观层次上，还是在地方、地区、‘国家’和世界经济的宏观层次上，货币都润滑着制造业、农业、贸易、国家开支等等的机制，也润滑着制造和操作这种机制的那些人的手。无论当时还是现在，盖莫能外。也就是说，货币支撑着和制造着有效的需求，而这种需求刺激着供给。当然，无论在哪里，更多的需求只会刺激更多的供给。也就是说，必须要有生产能力或者通过投资和提高生产效率来扩张生产能力的可能性。”

以上的分析中假定 V 不变，实际上， V 是个变量，虽然早在费雪和马歇尔的货币数量论中就已经考虑到了 V 的变动及其影响，但关于 V 的争论一直延续着，并构成了凯恩斯主义和货币主义的一个对立的核心观点（前者认为 V 变动大，后者相反）。事实上，正如陶江（2003）指出的，“货币收入速度是一个虚拟的不可观测的非独立变量”。在货币数量方程式中，名义收入是通过加总价格和产品数额得出的，而货币数量是可测的， V 只是保证方程平衡的一个变量，也就是说， V 实际上是关于名义收入和货币数量的函数（或因变量），是事后通过名

义收入和货币数量推算出来的。这样，上文分析中用到 MD 或 MS 的地方，都应该用 MV 来代替，因为 V 是变动的。在当代，V 的变动更加难以捉摸。笔者认为，V 反映了货币数量方程式的严重缺陷，反映了现在的宏观经济学“加总”难题的症结所在，表明了现代宏观经济学的不成熟。陶江（2003）主张沿袭费雪继承康蒂龙的传统，区分不同的货币和它们的流动速度（即货币的交易速度，这是一个可测的变量），来代替收入速度。也许，这是唯一可行的办法，而这种办法回避或者说否定了“加总”。

（二）价值贮藏与金融中介机构

货币数量论的另一种表达是剑桥余额方程式，由剑桥学派经济学家马歇尔、庇古创立。表达形式为 $M=KPY$ 。 $K=M/PY$ ，即表示名义收入中的一定比例以货币形式持有。显然，在这个等式中，货币是一个存量，执行的是价值贮藏的功能。价值贮藏指的是一种超越时间的购买力的贮藏，人们利用价值贮藏功能可以将自己取得收入和花费收入的时间分离开，把商品的购买和销售分离开。

在现代的货币理论中，分析货币的价值储藏功能的主要工具是世代交叠模型。世代交叠模型起源于萨缪尔森（1958）的消费信贷模型，现在的重要代表人物有 Champ 和 Freeman（2001）。叠代模型的主要思路是：有限的人生分为两个阶段，年轻时和年老时，年轻时有禀赋，但不能带到下一期，年老时没有。如果引入货币给初始年老人，可以用来交换当期年轻人的部分禀赋，而年轻人将货币保存到下一期年老时用来交换那一期年轻人的禀赋，于是货币就这样作为价值的贮藏一代一代传下去，提高资源的配置效率。在这里，货币是本身无价值的法币（Fiat money），货币的价值来源于人们的信念。

对于交叠模型的一个很自然的问题是：当存在有收益率的金融资产时，为什么要持有无收益率的货币？或者说，货币还有何存在的意义？在世代交叠模型的进一步发展（Freeman, 1985），假设货币和资本共存，但货币流动性高于资本，资本要持有 2 期才能获得收益和交易，而货币持有一期就可以，这样尽管资本两期的收益率高于货币，但由于资本的收益一期后不能支付，所以为货币的存在提供了机会。同时也为金融中介机构主要是商业银行提供了发展的激励，银行可以通过发行一期存款凭证（支付较低的货币利率）把投资转换成 2 期而获利，纠正流动性强的货币和流动性差的资本之间的不匹配。

这里的一个重要概念是流动性。货币理论的最新进展也是关于流动性的，由清泷信宏和约翰·穆尔做出。他们甚至认为，没有货币经济，只有流动性经济。也就是说，货币不是必然存在的，只要其他有收益的资产流动性越来越强（这是实际中的趋势），货币终将被替代。在清泷（2002）中，货币的存在是为了提供流动性以克服经济中存在的借款约束和可转让约束。而且只要这种约束不是特别强烈，就不会有货币存在的余地。而这种约束来源于道德风险、逆向选择等，从而突出了信誉和合同的重要性。在清泷的论述中，货币的交易职能和价值贮藏职能是难以区分的。

货币的价值贮藏职能到底重要不重要？即人们跨期配置资源到底重要不重要？一个判别标准是人们对价值贮藏资产的需求。戈德史密斯比较了美国 1963 年底和 1900 年底美国主要类型金融机构的资产状况，得出一个明显的特点：以向大多数人民——除了极贫困和极富裕的两端——提供退休基金和意外损失基金为主要职能的金融机构，即储蓄机构和保险组织，目前（1963 年——笔者）已据有全部金融机构资产的 1/2 强（戈德史密斯，1993）。在中国，没有很多的此类金融资产，所以货币是人们实现跨期配置收入和消费的主要工具，中国的居民储蓄率一直保持在很高的水平可以作为一个印证。美国的历史告诉我们，大力发展非银行金融机构，实现居民跨期配置资源的需要是必然趋势。

（三）价值尺度与中央银行的确立

价值尺度，就是以货币为尺度，来衡量和计算商品价值的大小。传统的政治经济学认为，商品价值量的大小之所以能用货币来衡量，只是因为货币本身也是商品，和其他一切商品一

样，在它身上凝结着一般人类劳动。金与银本身都具有价值，而且是一定量的价值。如果货币自身没有价值，那就不可能用来衡量和计算其他商品的价值，正如一把自身没有长度的尺子不可以用来量度其他物体一样。马克思说，货币作为价值尺度，是商品内在的价值尺度即劳动时间的必然表现形式。

价格标准（计算单位）是从货币执行价值尺度的职能中，由于技术上的必要派生出来的职能。但是在现在的主流经济学教科书里，往往对前者避而不谈，甚至有的已经把二者模糊或混淆了。计算单位的出现被认为是为了克服交易成本。即如果有 N 种商品且没有共同的衡量标准，每一种商品必须用其他商品来计价，这样就会有 $N(N-1)/2$ 个价格；而如果有一种商品被选为货币，则只会有 $(N-1)$ 种价格，当 N 很大时，前者远大于后者。实际上，前者是一种物物交换经济，后者才是货币经济。而且，这种分析同样对于流通手段（交易媒介）的分析。当然，在这里，货币是有价值的，货币是商品中的一种，可以执行价值尺度的职能。

价值尺度的职能在纸币时代之前就已经引起许多争论，例如门格尔就明确指出，货币作为交换价值尺度的一个缺点是其本身价值可变，所以只能在一个时点上提供一个交换价值的尺度，一个等价（“交换价值”）的尺度是根本没有的。而当今价值尺度的职能之所以被忽视，一个更为重要的原因是纸币的出现（纸币是没有价值的，无法执行价值尺度的职能）以及由此造成的在主流经济理论中出现的混乱（如出现了所谓的“哈恩难题”）。这里探讨这一点，从金融史着手。

纸币在历史上的出现，除了伴随着经济增长外，也带来了严重的问题：如通货膨胀、纸币相对于硬币的贬值甚至不再兑现。世界历史上的第一次金融危机（1825，英国）可以说就是从货币崩溃和银行挤兑开始的，当年英格兰的 770 家银行中有 73 家倒闭，这个国家在 48 小时之内“除了易货以外所有人与人之间的交易都要停止”，这场恐慌在人们记忆中持续了 50 年。可以说，这是由纸币不能履行价值尺度职能造成的。

在以后，越来越频繁和剧烈的危机导致对控制货币供给和充当最后贷款人的需求越来越强烈，最后导致了中央银行的产生和当今金融体系的变迁。因此，纸币不能充当价值尺度却依然存在，既给我们理论上提出了难解之迷，也深刻影响了金融体系的现实。

综上所述，货币和经济增长密不可分的联系可以通过对费雪交易方程式的重新解读来说明，经济增长来源于获取利润的动机，而利润的实现有赖于货币。货币既是资本主义生产的条件（预付款），也是生产的目的。货币的价值贮藏职能则解释了银行和非银行金融机构的产生和发展，一方面匹配货币和资本的流动性，一方面满足居民跨期配置资源的需求。货币有价值是其执行价值尺度职能的必要条件，而现代社会的纸币和存款货币并不满足这一条件，在历史上已经产生了许多严重的经济和金融问题，这促使了中央银行制度的产生。特别是在布雷顿森林体系解体后，信用货币与本身有价值的商品货币黄金脱钩，不能执行价值尺度职能这一缺陷给金融体系的未来演变提出了挑战。

参考文献

- [1] (美)金德尔伯格(Kindleberger, C. P.) 著、徐子健等译. 西欧金融史 [M]. 中国金融出版社. 1991.
- [2] (美)戈德史密斯(Goldsmith, Raymond W.) 著、浦寿海等译. 金融结构与发展 [M]. 中国社会科学出版社. 1993.
- [3]. (德)安德烈·贡德·弗兰克 (Andre Gunder Frank) 著、刘北成译. 白银资本: 重视经济全球化中的东方 [M]. 中央编译出版社. 2000.
- [4] (英)约翰·F. 乔恩著、李文乾译. 货币史: 从公元 800 年起 [M]. 商务印书馆. 2002.
- [5] 孙国峰. 信用货币制度下的货币创造和银行运行 [J]. 经济研究. 2001. 2.
- [6] 魏坝主编. 政治经济学资本主义部分 [M]. 陕西人民出版社. 1995. 7.

- [7] 魏埏等编著. 现代西方经济学教程[M]. 南开大学出版社. 1997. 2.
- [8] (美) 哈里斯(Harris, L.) 著, 梁小民译. 货币理论[M]. 中国金融出版社. 1989.
- [9] (美) 米什金(Frederic S. Mishkin) 著, 李扬等译. 货币金融学[M]. 中国人民大学出版社. 1998.
- [10] Champ, Bruce, Freeman, Scott. Modeling Monetary Economies. Cambridge University Press. 2001.
- [11] 宁咏. 内生货币供给: 理论假说与经验事实[J]. 经济科学出版社. 2000.
- [12] 柳欣. 资本理论——有效需求与货币理论[M]. 人民出版社. 2004.
- [13] (英) 布赖恩·斯诺登(Brian Snowdon) 等著, 苏剑等译. 现代宏观经济学指南: 各思想流派比较研究引论[M]. 商务印书馆. 1998.
- [14] 张俊喜. 当代货币经济学: 变迁与发展[J]. 载于: 李扬等主编. 中国金融理论前沿 2. 社会科学文献出版社. 2001.
- [15] 于化龙. 内生货币供给理论的回顾与展望[J]. 南开经济研究. 2003. 5.
- [16] 陶江. 货币的速度与“弗里德曼悖论”[J]. 南开经济研究. 2003. 5.
- [17] Kiyotaki, Nobuhiro, Moore, John. Evil is the Root of All Money. American Economic Review. 2002. 92(2).
- [18] Kiyotaki, Nobuhiro, Moore, John. Liquidity, Business Cycles and Monetary Policy. Clarendon Lectures. London School of Economics, Nov 27 2001.
- [19] Samuelson, P.A. An Exact Consumption Loan Model of Interest with or without the Social Contrivance of Money. Journal of Political Economy, 1958. 66(6).
- [20] Freeman, S. Transaction Costs and the Optimal Quantity of Money. Journal of Political Economy. 1985. 93.
- [21] (奥) 卡尔·门格尔著, 刘絜教译. 国民经济学原理[M]. 世纪出版集团, 上海人民出版社. 2001.

The Evolvment of Monetary Function and the Transition of Economic Growth and Financial System

Wang yang

(Nankai Institute of Economics, Nankai University, 300071)

Abstract: Through reexplaining the Fisher' exchange equation and exploring the finance history, this paper analyses the role of currency in the economic growth, that is, profit is key to the economic growth, while currency guarantees the realization of profit. Also this paper expatiate the massive influence of the monetary functions on the financial system.

Keywords: monetary function; medium of exchange; store of value; measure of value

收稿日期: 2004-09-10