

●李炳铨

## 货币数量论与货币流通之刍议

在现代商品货币经济中，货币流通是否通畅是国民经济正常发展的必要条件之一。我们在探求我国一定时期内货币供求总量这一问题时，对西方货币数量论中一些可资借鉴的成就作出进一步的分析研究，是颇有裨益的。

### 一、费雪交易方程式及其有限制性的利用

西方货币数量论最早产生于17世纪，至近代，美国经济学家费雪（I·Fisher）集前人货币数量说之大成，提出了著名的货币交易方程式，在西方经济学界广为流传，其简化形式是 $MV = PT$ 。这一等式重新表述了西方传统的货币数量论，其中， $M$ 表示一个国家在一定时期内的法偿货币数量， $V$ 表示其流通速度， $T$ 表示商品交易量， $P$ 表示一般物价水平。费雪认为，货币流通速度（ $V$ ）由公众的支付习惯等因素所决定，是稳定不变的；商品交易量（ $T$ ）由自然资源所决定，也是一个常量。这样，剩下的就是货币数量（ $M$ ）与一般物价水平之间的关系。他认为，商品价格和货币价值（货币购买力）是由货币数量决定的；商品价格与货币数量成正比，货币价值（货币购买力）与货币数量成反比。

在马克思货币流通公式 $\frac{PQ}{V} = M$ 中，由于 $Q$ 表示待实现价值的商品总量与费雪交易方程式中的 $T$ 相当，所以，从数学模型看，这两个公式是一样的。同时，用马克思的货币流通公式分析纸币流通规律时，也符合费雪关于货币数量与商品价格成正比，与货币购买力成反比变化的结论。所以，长期以来在货币流通领域里造成了混淆。究其原因，是费雪交易方程式在理论上有所缺陷，各国在货币流通中又缺乏限制性的运用，致使通货膨胀几乎成为世界性的公害。这主要表现在如下几个方面：

#### （一）费雪交易方程式把商品价格与货币流通量之间的因果关系做了颠倒性的描述

众所周知，在金币流通条件下，货币必要量决定于待实现价值的商品总量和商品价格水平，以及货币流通速度，而不是相反。即使在纸币流通条件下，也要受这条一般规律的制约。而费雪方程式 $MV = PT$ 表明，货币数量居主动地位，起支配作用，商品价格和货币价值由货币数量的多少来决定。这就把商品价格与货币流通量之间的因果关系做了颠倒性的描述。这种因果关系的颠倒，如果仅从数学模型上看无关紧要，但在货币流通实践中，如果长期地不加限制地滥用，其后果却有天壤之别。世界上许多国家正是在这一理论的影响下，由于对纸币的发行缺乏有效的控制，带来了令人沮丧的通货膨胀。例如，自70年代以来，西欧、东欧、前苏联、拉美、中东、亚洲等诸多国家，以及美国，大都采用了过度的扩张性货币政策、财政政策，在不同时期、不同程度上出现了时隐时现的通货膨胀，有的国家通货膨胀率甚至高达三位数以上，以致于难以扼制。

## （二）忽视了货币的价值尺度职能

西方货币数量论者不承认商品和货币有内在的价值。他们认为，在进入流通之前，货币没有价值，商品没有价格，货币的价值和商品的价格都取决于两者在流通中数量的对比关系。这种观点的局限性在于只看到货币作为流通手段的职能，完全忽视了货币作为价值尺度的这一基本职能。其实，商品和货币（金币）在进入流通之前已含有一定数量的价值。这种价值在生产过程中形成，在流通过程中实现。在纸币流通条件下，虽然从表象上看是纸币的流通数量决定了商品价格，但实际上是商品价值决定商品价格，商品价格决定了货币必要量，货币必要量决定了纸币必要量，超过货币必要量而发行的纸币，必然引起单位纸币含金量的减少。所以，货币的价值尺度职能是客观存在的，是在商品交换中自发形成的，并不是完全依靠国家的权力。纸币之所以能够充当流通手段，是因为它是国家发行并强制流通的货币符号，人们所关心的是手中的纸币能否买到相应的商品。如果在市场上没有充足的商品和劳务与之相对应，单靠发票子搞建设是危险的。所以，我国社会主义市场经济体制的货币流通理论应该建立在劳动价值论基础上。

## （三）以纸币流通混同于金币流通

货币流通公式  $\frac{PQ}{V} = M$  是就金属货币流通为条件而揭示出的货币流通的一般规律，其核心内容是公式的左方决定右方而不能逆转。然而当今世界上无一例外的是金币流通早已停止，纸币流通盛行。因此，在货币流通理论界存在着一种偏面的认识，认为马克思的货币必要量公式，只适用于金属货币流通，而不适用于商品货币信用发达的今天和纸币流通的情况。其实这是一种误解，因为纸币所以能代表的金属货币的价值，完全受流通中所必要的金属货币量所制约，各国流通的纸币也只能代表金币执行流通手段和支付手段的职能，而不能执行贮藏手段和世界货币的职能。因此，纸币发行无论多少全都充斥在市场上，使费雪方程式  $MV = PT$  得以成立。我们认为，这并不意味着各国可以无限制地发行纸币，更意味着各国可以经常运用非经济货币发行作为取得政府收入的一种手段。纸币的发行限于它象征地代表金属货币的实际流通数量，这是对纸币流通条件下的货币发行在理论上的一种制约。而费雪货币数量论恰恰忽略了这一点，使纸币流通混同于金币流通，从而得出了货币数量决定商品价格颇有局限性的结论。

## 二、货币需求量的多种制约因素和超量货币供应反作用的启迪意义

### （一）防治通货膨胀应从多方面入手

现代货币主义者与费雪的观点有所不同，他们不认为在充分就业下国民生产总值是固定的，也不认为货币流通速度是不变的；而是认为，一般物价水平（或称名义收入水平）是由货币需求函数和货币供应函数相互作用的结果，决定货币供应的是货币制度，即法律和货币当局的政策。于是现代货币主义的代表人物米尔顿·弗里德曼对费雪交易方程式和剑桥学派的货币需求函数式进行了对比分析，提出了影响货币需求的更多的制约因素，将货币需求函数式改写成：

$$M_d = f(p, r_f, r_c, \frac{1}{p} \cdot \frac{d_p}{d_t}, y, W, U)$$

其中， $M_d$ 是货币需求， $f$ 是函数关系， $p$ 是物价水平， $r_f$ 是固定收益的债券利率， $r_c$ 是非固定

收益的证券利率， $\frac{1}{p} \cdot \frac{dy}{dt}$  是物价变动率， $y$  是永恒所得，表示收入的平均水平， $W$  是非人类资本对人类资本的比率， $U$  是反映主观偏好、风尚、客观技术以及制度等因素的综合变数。不难看出，弗里德曼所探求的货币需求，不仅仅是费雪交易方程式所表明的交易需求，而是由多种动态变量因素所决定的，这就远比费雪方程式复杂得多。

当然，弗里德曼所提到的这些变量因素，由于它们之间存有一定的相关性，并在经济活动中又相互牵动，所以是极其难以准确测度的。但是，某些主要因素受社会生产力水平和社会制度的制约，只要政治经济正常发展，在相当长的时期内还是相对稳定的。我们可以用近似值予以替代，对某一时期货币需求的变化趋势做出大致的预测，供我们进行宏观调控决策时参考。货币需求的多种制约因素还启示我们治理通货膨胀时要从多方面入手。因为任何一国的通货膨胀大都是多重因素所使然，社会各方面的货币需求力量，影响到货币供应量；而货币供应量又是由中央银行、商业银行和社会公众等几方面共同决定。所以，我国治理通货膨胀，就要从金融、财政、价格、劳动生产率、个人收入水平、市场秩序以及主观偏好、风尚的变化等多方面进行综合治理、引导和测算。

## （二）调节货币供应量应充分重视超量货币供应的反作用

所谓超量货币供应的反作用是指，流通中过多的纸币量长期超过纸币必要量，引起商品价格普遍上升，使原来过多的纸币量为流通所吸收，变成商品价格上升后的货币需要量的组成部分。弗里德曼的另一个重要经济思想就是寻求不受名义货币价值变动影响的实质货币需求，并力图按照这个量测算一国在某一时期的货币供应量。

但是，纸币流通毕竟与金币流通有很大的不同。这主要表现在纸币流通使货币供应量失去了自动调节货币必要量的性能；再者，货币的范围不断的扩大，并且有继续扩大的趋势。这就给各国在考察正常货币供应量时带来了困难。所以，为了适应我国社会主义市场经济发展的需要，在确定不同经济建设时期的货币供应量时，就要对纸币超量供应对货币需求的反作用现象给予高度重视。例如，以1992年的数据为例，如果中央银行所选择的货币控制重点是 $M_2$ （即现金+各项存款），该年 $M_2$ 大约是25400亿元人民币，与当年国民生产总值（GNP）的比率是105.6%。值得注意的是，这种对比分析是用GNP作为待售商品价格总额的替代数值。但是GNP是指某个年度中新生产的商品和劳务的价格总额，并且在纸币流通条件下，它已经包含有纸币过量供应对货币需求的反作用因素。再从货币增发量看，1992年货币增发量是36.4%，这样的增发幅度大大地超过了正常的货币流通量所要求的增加幅度，对此应该予以控制。所以，为了促进社会主义市场经济的健康发展，正确发挥货币政策在宏观经济调控中的作用，在调节我国货币供应总量时，应充分重视超量货币供应对货币需求的这种反作用，以实现货币供求总量的均衡，达到稳定币值的目标。

## 三、探寻我国的货币需求量，应重视货币的资产需求

### （一）货币资产需求对货币需求量的影响

货币必要量公式反映的是人们在进行商品和劳务交换时所需要的货币量；费雪交易方程式是对一定时期货币数量与物价的关系作了说明。但是随着货币信用关系的发达和金融市场的完善，货币已不再只是以流通手段和支付手段而存在。人们还把货币作为一种可以增殖的资产进行金融资本的交易，用钱能生钱的理念而保存货币。由于这种货币需求是对金融资产

投机和保值而引起的，并不与商品和劳务发生直接关系，故称货币的资产需求。这就使现代经济生活中货币的需求量要比原来意义上的货币必要量有所扩大。

货币资产需求在凯恩斯的货币需求理论中反映得比较充分。他认为，人们之所以有货币的资产需求，是因为货币有价值贮藏功能。当利率下降、金融证券价格上升、收益下降时，持有货币是比较安全的保值方式；反之，则放弃货币，将其转化为其他金融资产就能获利。所以，他将货币的资产需求函数（ $L_2$ ）与市场利率（ $r$ ）成反向变化列入货币需求总量的范围之内。凯恩斯的这一思想反映在他的政策理论中，认为国家可以在社会有效需求不足的情况下，扩大货币供应量，降低利率，诱使企业家扩大投资，进而增加就业、增加产出。力图表明，货币供给对货币需求的影响，不能仅仅理解为只是一种扰乱价格稳定的消极作用，也可以有促进产出、稳定物价的积极作用。

## （二）我国货币资产需求条件的形成

自我国改革开放以来，随着社会主义市场经济体制的建立和市场经济的发展，我国金融体系及其运行机制也发生了重大变化：金融机构多样化，现在除中央银行之外，还有国家专业银行、区域性商业银行、金融信托投资公司、证券公司、财务公司、金融租赁公司、城乡信用合作社，以及外国金融机构在中国的分支机构等；金融工具增多，我国已有股票、公司债券、国库券、商业票据、大额可转让定期存款单等；金融宏观调控方式，诸如存款准备金、再贴现、中央银行贷款、利率等经济杠杆开始发挥作用；金融市场也初具规模，货币市场、股票市场、证券市场、外汇市场等都有所发展。这些变化说明了我国货币信用关系已发展到一定程度，金融市场亦日臻完善，已具备了金融资产增殖的条件。这是我国从计划经济体制转向社会主义市场经济体制之前所少有的。

再从我国近几年来货币流通领域的现状看，主要是货币投放过多，信贷规模偏大，金融秩序紊乱，致使市场物价持续上涨已达两位数，在经济效益之中蕴含的涨价因素偏多。在这种情况下，人们的保值、增值愿望也比以往强烈得多。

上述两种情况的存在，说明了我国货币资产需求已经形成，这势必影响到整个社会货币需求量的变化。在我们谋求我国货币的动态均衡时，应重视对这一问题的研究。

## （三）引入货币的资产需求理论，应防止两种片面性

1. 在货币流通理论研究中，应正视货币资产需求的存在。长期以来，经济理论界研究宏观调控的最基本的内容是保持社会总供给与总需求的基本平衡。而总供给是指能够向市场提供的各种商品；总需求指的是有效需求，即货币供应量乘其周转次数所体现的购买力。这显然是局限在与商品和劳务交易相关的范围内。但是根据我国目前和今后货币信用关系的发展趋势看，在调控全社会的货币供应量与社会总供求规模相适应中，如果仍然局限在商品劳务交易量上探讨货币需求，那就漏掉了货币的资产需求这一块。

2. 确定货币投放量要根据国情和进行科学的测度。凯恩斯通过对货币需求的研究，提出了扩大货币供应量，降低利率，可以促进产出和稳定物价的主张，是有条件的。那是针对西方发达国家存在生产相对过剩、有效需求不足而采取的对策。而我国目前是市场经济刚刚起步，商品供应尚处于短缺状态。因此，借鉴西方货币数量论的研究成果，用于我国货币流通领域，也应当根据国情有所节制，并进行科学地测算，不能生搬硬套。例如，近一年多来，市场物价轮番上涨，濒临难以承受的边缘，无疑这是货币投放失控、通货膨胀拉动价格无序地上扬所致。