

## 附录：西方货币供给理论简介

同货币需求理论一样，货币供给理论也是当代西方主要的货币理论和实践问题之一，由于货币供给理论与货币政策的联系更为直接，以及它与货币需求理论的对应关系，使其具有更为重要的意义。货币供给理论的产生和发展较晚，直到 20 世纪 60 年代才形成具有现代意义的货币供给理论。货币供给理论主要研究货币供给量的决定机制及其控制技术。总的来说，在现代货币和银行制度下，人们基本上认为货币供给是决定于基础货币和货币乘数的乘积。针对基础货币和货币乘数，人们提出了不同的分析观点，因而丰富了货币供给理论的内容。

西方经济学对货币的研究可以追溯到以约翰·劳为先驱，以麦克鲁德、熊彼特及阿伯特·韩为主要代表的信用创造说。信用创造说关于银行可以通过创造货币提供信用的观点，成为货币供给理论中派生存款理论和货币乘数理论的理论基础。但西方货币供给理论的产生、发展与货币需求理论相比要晚得多，大约到 20 世纪 60 年代才有了现代意义上的货币供给理论。在相当长的一段时间里，人们都习惯上把货币供给看作是中央银行可以直接控制的外生变量。20 世纪 60 年代以后，随着货币主义学派的兴起和中央银行对经济干预、调控作用的加强，西方许多经济学者逐渐认识到货币供给的内生性特征，才开始着手系统地研究货币供给理论。

### （一）凯恩斯的货币供给理论

凯恩斯对货币供给的分析相对于货币需求的分析简单。他认为货币需求



是不稳定的，这种不稳定导致有效需求不足，因而应对总需求进行管理。凯恩斯是货币供给具有外生性特征的主张者。他认为，货币之所以能被流通接受，完全是凭借于国家的权威，依靠国家的法令来强制流通的。货币供给可由中央银行控制，其变化影响着经济运行，但自身却不受经济因素的影响或制约。因此，在信用货币流通条件下，货币供给的控制权掌握在政府授权的中央银行手中，中央银行完全可以根据政府的金融政策或经济形势向社会提供货币和进行调控。同时凯恩斯认为，公开市场业务是社会增减通货的主要办法。金融当局在公开市场上买进各种债券的同时，就将货币投放了出去，增加了社会中的通货数量。相反，金融当局卖出债券，则减少了社会中的通货数量，回笼了货币。他强调说，金融当局应该在公开市场中对各类期限的债券都进行买卖，买卖债券的利率也不应单一，而应根据债券的种类、期限等情况分别采取不同的利率。对于公开市场业务的效果，他认为“不仅可以改变货币数量，而且还可以改变人们对于金融当局之未来政策的预期，故可以双管齐下，并进而影响利率”。凯恩斯确信货币供给变动的结果将引起利率水平相应变化，即货币供给量发生增减变动，进而引起市场利率的反向变动。市场利率和货币供给量反向变动的关系，又将使社会投资、消费支出结构发生增减变动，进而影响整个社会的有效需求。

凯恩斯把货币供给量的变动与有效需求联系起来，这为他以后提出的凯恩斯模式货币政策主张提供了理论依据。

## （二）货币学派的货币供给理论

弗里德曼认为货币需求是相对稳定的，要保证货币需求与供给的平衡，就必须保证货币供给的稳定性。因此，他反对凯恩斯提出的总需求管理，认为应当把重点放在货币供给上。

货币学派经济政策的重心是货币政策，它应当是一切经济政策中惟一重要的法宝。其他经济政策如果不通过货币政策或没有货币政策的配合，就不可能取得预期的效果。因为通货膨胀和经济波动是货币这个重要因素所起作用的结果。

弗里德曼认为，控制货币供给量的最佳选择是实行“单一规则”货币政策，即排除利息率、信贷流量、自由准备金等因素，而以一定的货币存量作为惟一支配因素的货币政策，公开宣布长期采用一个固定不变的货币供应增长率。为了实行“单一规则”，弗里德曼认为需要解决三个问题：（1）如何界定货币总量的范围；（2）如何确定货币供给量的增长率；（3）货币供给增长率在年内或季节内是否允许有所波动。弗里德曼采取的方式是：（1）货币



总量的范围应放在  $M_2$ ; (2) 货币供给增长率应与经济增长率大体相适应; (3) 货币供给增长率一经确定, 是不能任意更改的。若要更改, 应该事先宣布并尽量缩小变动的幅度。

### (三) 弗里德曼—施瓦兹的货币供给决定模型

弗里德曼—施瓦兹在货币供给的决定理论中占有重要的位置。他在1963年出版的《1860—1960年美国货币史》一书中提出了一种新的货币供给模型, 着重分析了高能货币、通货比率及准备金比率等因素在货币供给决定中的具体作用以及这些因素自身的决定。当代货币供给理论基本上都是以此为基础发展起来的。

他假定一个社会的货币供给量为  $M$ , 其中公众手中有权持有的现金为  $C$ , 商业银行存款 (包括活期存款和定期存款) 用  $D$  表示, 则有:

$$M = C + D$$

在  $M$  当中, 能够被商业银行直接操纵的是高能货币  $H$  (即基础货币)。

$$H = C + R \text{ (商业银行的存款准备金)}$$

若以  $M = C + D$  除以  $H = C + R$ , 可得:

$$\frac{M}{H} = \frac{C + D}{C + R} = \frac{\frac{D}{R} (1 + \frac{D}{C})}{\frac{D}{R} + \frac{D}{C}}$$

$$\text{或} \quad M = H \cdot \frac{\frac{D}{R} (1 + \frac{D}{C})}{\frac{D}{R} + \frac{D}{C}}$$

在上式中,  $\frac{\frac{D}{R} (1 + \frac{D}{C})}{\frac{D}{R} + \frac{D}{C}}$  为  $m$  (货币乘数)。

显然货币乘数决定于  $D/R$  比率和  $D/C$  比率。由上述货币供给乘数模型可看出: 货币供给量的大小取决于三个基本因素, 即高能货币 ( $H$ ), 商业银行存款与准备金的比率 ( $D/R$ ) 以及商业银行存款与社会公众所持有的现金的比率 ( $D/C$ )。弗里德曼—施瓦兹认为, 如果假定  $D/C$  和  $D/R$  是常数, 或它们的变化较为稳定, 则货币供给量的变化完全取决于基础货币  $H$  的变化, 从而使货币供给量成为由货币当局决定的外生变量。另外, 若  $D/R$  比率较高, 一定量的存款准备金所支持的存款就越多; 同样,  $D/C$  越大, 基础货币中充当银行的准备金的部分就越大, 从而货币乘数越大, 货币

供给量也越大。

#### (四) 卡甘的货币供给模型

美国经济学家卡甘在 1965 年出版的《1875—1960 年美国货币存量变化的决定及其影响》一书中提出的货币供给决定模型在形式上与弗里德曼—施瓦兹的模型略有区别，他提出的货币供给方程式是：

$$M = \frac{H}{\frac{C}{M} + \frac{R}{D} - \frac{C}{M} \cdot \frac{R}{D}}$$

在上式中， $M$  表示货币量， $H$  表示高能货币， $C/M$  是现金与货币量之比（称为通货比率）， $R/D$  是准备金与银行存款之比（称为准备金比率）。弗里德曼—施瓦兹模型中的  $D/C$  和  $D/R$  之比分别被上式中的  $C/M$  和  $R/D$  所取代。但这在实质上并没有影响货币乘数的变动。因为  $R/D$  不过是  $D/R$  的倒数，而  $C/M$  与  $D/C$  一样，反映的也是  $M$ 、 $C$  和  $D$  三者之间的关系。

根据卡甘模型的定义，通货比率和准备金比率这两项值都小于 1，因而这两项之积的值也必须小于其中任一项的值。所以可以知道，当其中某一项值的增加使货币乘数变小，货币供给量相应减少。而当某一项值减少则会使货币乘数变大，引起货币供给量相应增加。