

Salerno, J. T., Dorobat, C. E., & Israel, K. F. (2020). Two views on neutral money: Wieser and Hayek versus Menger and Mises. *The European Journal of the History of Economic Thought*, 27(5), 682–711.

熊越 译

本文仅供研究使用，不一定代表译者观点

关于中性货币的两种观点：维塞尔和哈耶克与门格尔和米塞斯

约瑟夫·T. 萨勒诺 (Joseph T. Salerno)

卡门·埃琳娜·多罗巴特 (Carmen Elena Dorobat)

卡尔-弗里德里希·伊斯雷尔 (Karl-Friedrich Israel)

摘要

中性货币在当代宏观经济理论中发挥着核心作用，并且是近期货币政策讨论中的一个热点问题。我们质疑这一观点，即哈耶克关于中性货币的著作受到门格尔和米塞斯著作的影响，并与之相似。首先，我们展示了弗里德里希·冯·维塞尔在该主题上对哈耶克的工作的重大替代性影响。其次，我们恢复了门格尔和米塞斯所特有的一种被忽视的货币理论方法，该方法拒绝将货币中性作为研究货币现象的工具，以及作为评估货币制度和市场经济本身的标准。研究经济思想史的这一章有助于更深入地重新思考现代货币理论和政策的学说基础。

关键词

中性货币; 货币均衡; 易货经济; 维塞尔; 哈耶克; 米塞斯; 门格尔

JEL 代码

B53; E13; E31

1. 引言

在过去的两个世纪里，经济学家们根据一个基本原则假设，在经济分析中将实物方面和货币方面分开：**货币的中性** (*neutrality of money*)。现代学者们承认，弗里德里希·A. 哈耶克是第一个使用中性货币 (*neutral money*) 这一术语来明确指定这一情况，即货币不会对实际变量的确定产生积极影响的经济学家。哈耶克在 20 世纪 30 年代初期的著作，尤其是《价格与生产》(Hayek 1967 [1935])，在讲英语的经济学家中提出了中性货币通货的概念 (Lutz 1969)。

然而，在 20 世纪 30 年代初期的至少两篇出版物中，Hayek (1967 [1935], 129; 1984 [1933], 160) 也曾指出，卡尔·门格尔和路德维希·冯·米塞斯都曾在货币的“内在客观交换价值 (*innere objektive Tauschwert*)”——或简称“货币的内在价值 (*innere Geldwert*)”——的标签下讨论过中性货币问题。尽管哈耶克从未明确声称有人将分析意义或规范意义归因于这一概念，但随后出现了一种普遍趋势，即在中立货币学说的阐述中，米塞斯和哈耶克之间存在强烈的血缘关系 (Horwitz 2016, 62, 65)。¹哈耶克版本的中性货币概念随后被描述为

¹ 例如，Ellis (1934, 460) 在其《德国货币理论》中将“Mises, 337–38”列在该书主题索引的“中性货币”条目下，尽管事实上该术语和这个概念出现在这些页面上对米塞斯的商业周期理论的讨论中。然而，Ellis (1934, 335) 确实在几页前发表了有说服力的声明，“为了充分发展米塞斯的理

门格尔发起，由米塞斯和哈耶克发展的奥地利学派商业周期理论的核心概念（Roll 1936, 458）。

本文试图通过分析三位作者——门格尔、米塞斯和哈耶克——在这个问题上的观点之间的差异，来挑战这种关于中性货币概念发展的说法。在此过程中，我们的目标是恢复由门格尔和米塞斯发展出来的一种被遗忘的货币理论替代方法，并拒绝将货币中性作为研究货币现象的工具，以及作为货币制度和市场经济本身应该遵循的标准被评估。此外，我们的调查还将表明，没有任何文献充分探讨了弗里德里希·冯·维塞尔对哈耶克中立货币学说工作的重大替代性影响。正如我们将看到的，维塞尔——哈耶克在维也纳大学的老师及其在一般经济理论上的形成性影响者²——事实上开创了中性货币的概念（哈耶克在自己的著作中进一步探索了该概念）。

为此，本文的结构如下：第3节首先讨论了作为中性货币学说鼻祖的弗里德里希·冯·维塞尔，随后考察了他的学生，比他小两代的弗里德里希·A. 哈耶克，以突出他们对中性货币观点的本质认同。第5节讨论了路德维希·冯·米塞斯（他是维塞尔和哈耶克之间的那一代维也纳学派经济学家），以明确强调哈耶克和米塞斯之间对中性货币概念的对比态度和独特的理论化方式。最后，考虑了卡尔·门格尔，以强调他和米塞斯关于实施货币政策的可能性和可取性的观点之间的联系，在这种政策中，货币对动态市场经济的定价过程是严格中立的。

我们认为，这一历史调查对于当前正确理解和继续重新考虑中性货币非常重要。在深入研究四位作者的著作之前，让我们首先解释为什么追溯中性货币概念的概念起源和发展可以帮助我们弄清当前的理论和政策问题。

2. 为什么中性货币很重要？

中性货币分析工具在现代宏观经济理论的发展中发挥了核心作用（Klein 1947; Samuelson 1958）。根据 Patinkin and Steiger (1989, 137) 的说法，“中性货币”（这个词本身经常与“货币面纱”一词互换使用）“直到两次世界大战的间隔期间才开始被使用，主要是由于 20 世纪 30 年代初的哈耶克和考普曼斯。”Friedrich A. Hayek (1967 [1935], 129) 本人主要将其归功于克努特·维克斯塞尔（Knut Wicksell）对这个术语的创造，德国经济学家 W. G. 贝伦斯（W.G. Behrens）在与他自己相似的背景下对它的首次使用，以及荷兰经济学家 J.G. Koopmans (1933) 发表了对这一概念的第一次综合分析。然而，Laidler (1990) 将这个词追溯到了 1910 年的威克斯蒂德，他提到了“货币支付的外衣”；Klausinger (1990) 首次在熊彼特 1908 年的任教资格（Habilitation）论文中发现了它，而 Boianovsky (1993) 将其进一步追溯到庞巴维克和费雪。Schumpeter (1968, 264–265, 313–314, 561) 反过来认为中性货币（或“货币面纱”）是正统经济学

论，有必要研究哈耶克的工作。”同样，在其旨在总结大约 1940 年的“货币理论辩论现状”的教科书中，Georg Halm (1946, ix, 379) 将米塞斯列为“一些理论家”之一，他们对商业周期的分析始于“货币中性行为假设下不会发生周期性波动”的命题。

² 关于维塞尔与哈耶克的私人关系，以及他对哈耶克思想的深远而持久的影响，请参见 Salerno (1999, 42–43) 和 Salerno (2002)。

的惯用表达和定义特征，它建立在大卫·李嘉图和约翰·斯图尔特·穆勒的见解之上，是货币价值（或名义价值）与假定从长期来看成立的实际价值（或实际财富）之间的经典二分法的含意。³

假想的易货经济的建构，最初仅用于在货币出现之前对市场价格决定进行初步分析。然而，该建构进一步演变为实际货币经济的参考模型，在这样的经济中，“没有货币的无摩擦纯交换经济”（Chaloupek 2010, 1）——虽然是假设性的——作为一种效率标准变得规范相关（normatively relevant）。这得到了以下假设的支持：在市场货币经济中，“自然价值”或“实际价格”低于货币价格。

“货币面纱”的概念允许货币价值的变化（例如，由于货币供应的变化）对资源和财富的分配或相对商品价格没有长期影响，因此，任何潜在的短期后果都被认为是暂时的。在理性预期革命（Lucas 1975; Sargent and Wallace 1976）之后，人们普遍认为，只有真正的变化才会影响真正的决策，如果预期正确，货币购买力的变化就会被抵消（McCallum 1980）——不仅在长期，但在中期和短期内也是如此（Kaldor 1970; Lines and Westerhoff 2010）。

尽管在使用“中性货币”一词时存在这种区别⁴，但货币数量的变化不会导致商品的相对价格发生变化的假设，是基于在货币面纱下存在自然价值的相同前提。出于所有意图和目的，这两种概念化之间的紧张关系只是表面的——或者更确切地说，是强调上的不同，而不是种类上的不同。正如我们稍后将看到的，对于哈耶克来说，理想的货币经济从理想的易货均衡那里复制价格的自然价值。然而，对于 Patinkin (1965, 75) 和 Patinkin and Steiger (1989, 138)， “在没有货币幻觉的情况下”——也就是说，在不将易货经济和货币经济之间进行有问题的比较，而只是将易货作为货币经济的限制地位的情况下——我们可以

在不影响这些变量以及实际产出的均衡价值的情况下，尽可能“接近”我们想要的易货经济。从这个意义上说，货币经济中的这些价值与易货经济中的价值相同。【……】但是，……随着名义货币数量接近于零，价格水平也接近于零。因此，我们定义为易货经济的极限位置是存在与货币经济中相同的实际货币数量的位置！尽管有这个缺点，但似乎没有任何其他有意义的方式来比较货币经济和易货经济各自的均衡位置。

(Patinkin and Steiger 1989, 138)

正如我们将在论文中看到的那样，米塞斯受门格尔影响，拒绝将中性货币作为理论工具和规范标准，因为在这两种情况下——尽管强调的重点不同——它都涉及无法实现的易货经济。虽然假想的易货经济的建构对于非常初步地分析市场价格的决定很有价值，但它与“之所以真实，正是因为它能计算”

（Mises 1966, 259）的历史市场经济在规范上无关——因此与阐明货币政策的作用无关。一旦货币——经济计算的工具——出现，它就会有自己的市场，因此会对所有经济量产生驱动力或动态影响。

³ 例如，参见 Mankiw (2003, 107–108) 和 Abel and Bernanke (1992, 139)。

⁴ 我们感谢建议澄清这一区别的匿名审稿人。

中性货币目前是围绕中性利率水平⁵和货币政策目标的货币政策讨论中非常活跃的问题。政治共识和学术共识——追求（产出或就业）稳定的政策，以及劳动力和资本市场的结构性改革，同时将货币单位的价值锚定在稳定的、完全预期的价格水平上涨上——的根源就在于接受货币的长期中性。任何使价格在宣布水平附近不断上涨的货币政策都被认为对相对价格和实际收入水平是中性的，从而捕获了闲置的市场资源，例如失业劳动力。

此外，什么是中性利率（Williams 2003; Pescatori and Turunen 2015），其随时间变化的特征（Ögünç and Batmaz 2011; Williams 2015）以及如何测量它（Laubach and Williams 2015; Lubik and Matthes 2015），或如何微调中性货币政策（Perrelli and Roache 2014）也成为了激烈讨论的话题，尤其是在 2008 年至 2009 年金融危机之后的时期（Chetwin and Wood 2013; Milhoj and Fischer 2015）以及涉及美联储的货币政策的情况下（Hamilton et al. 2015; Federal Reserve Bank of New York 2016）。

作为对这些发展的回应，关于货币非中性的研究也产生了大量的作品和理论，学者们寻求弥合现实与货币现象之间的鸿沟，并将这些新见解应用于最近的历史经验。根据各种后凯恩斯主义（Post Keynesian）和新凯恩斯主义（New Keynesian）理论，货币中性并不成立，因为实体经济中存在宏观经济上的效率低下，阻碍了货币价值变动——即使可以被正确预期——之后对新名义价值的调整（Meltzer 1988）。学者们进一步细化了这些讨论，包括有关购买力（Mankiw and Reis 2002）或“货币粘性”的信息传递的僵化性，即货币注入逐渐地而不是同时地到达市场参与者的短暂滋扰（Cheng and Angus 2012）。然而，货币中性的假设仍然包含在这些研究的主要假设中，即真实经济没有调整——它应该调整——到变量的名义水平。在这种情况下，理论家隐含地（即使不是明确地）假设，区分货币价格和实际相对价格在理论上和实践上仍然是有意义的。换句话说，中性货币概念的现代支持者和反对者实际上都在同一个货币中性范式中运作，这似乎已经席卷了经济学界，形成了一种罕见的共识。

在这种情况下，追溯和澄清米塞斯和哈耶克之间的理论分歧，可以通过加强和深化围绕中性货币和旨在使货币中性的货币政策的辩论，帮助阐明当前货币政策问题的新的和受欢迎的观点。正如我们将看到的那样，门格尔和米塞斯观点中提出的论点不仅挑战了中性货币概念，而且从与当前对假设的批评截然不同的经济角度和货币角度这样做，因为两位经济学家都对货币理论和政策概念的理论合理性和实用性持负面看法。另一方面，哈耶克的中性货币概念——源自维塞尔的工作且现在被广泛接受——引发了对中性货币体系的渴望。即便

⁵ 维克塞尔自然（natural）利率被定义为“对商品价格而言是中性的，既不会提高也不会降低价格的利率。这必然与如果不使用货币并且所有贷款都以实际资本财货的形式实现的情况下由供求关系决定的利率相同”（Wicksell 1962 [1936], 102; 强调为后加）。然而，在现代，货币政策制定者使用截然相反的凯恩斯主义中性（neutral）利率概念，以衡量“联邦基金利率何时达到与中期劳动力和资本资源充分就业相一致的水平”（Yellen 2005, 11）。关于维克塞尔和凯恩斯在这一点上的区别的讨论，请参见 Salerno (2016)。

如此，维塞尔和哈耶克最初都对这样一个系统的实际用途持保留态度——另一个被忽视的点可以帮助进一步推动当前对该问题的讨论。

3. 弗里德里希·冯·维塞尔

中性货币概念的要点首先出现在维塞尔试图将货币纳入他对“社会”经济或市场经济的分析中。维塞尔制定的用于评估社会经济绩效的效率标准是基于他对中央指导的、无货币的经济的初步分析，他称之为“自然价值”或“简单”经济，其内生变量完全由实际要素决定。⁶

尽管他对价值和分配理论的贡献掩盖了他在货币理论方面的著作，但维塞尔是一位能力和视野都非常出色的货币理论家。⁷ Hayek (1992 [1926], 122) 本人认为，维塞尔关于货币和信用的著作“几乎与他的价格理论一样对未来的研究具有启发性，并且同样充满了新的见解”。他的观点得到了 Schumpeter (1968, 1086, 1969, 300) 和 Sennholz (1992, 5) 的响应，而其他理论研究 (Greidanus 1932, 119; Ellis 1934, 176; Marget 1966, 1, 336–339) 已经把维塞尔确立为货币收入理论的创始人之一。

在分析和评估货币交换经济的表现时，Wieser (1971 [1893], 37) 提出了自然价值的概念，它指的是一种相对边际效用的均衡结构，这种结构将出现在“一个处于高度发展阶段的社区，在没有价格或交换的情况下继续其经济生活。” Wieser (1971 [1893], 62) 也将自然价值定义为“一个完全理性和统一的国家将承认的价值。”然后，他试图通过寻求“仔细研究交换价值现象在多大程度上是自然起源的”，含蓄地确立这样一种静态的共产主义或“简单”经济作为评价市场经济效率的标准。从市场经济运行必然伴随的“金融权力”分配不均中抽离出来，维塞尔得出结论，将交换和货币引入分析本身并不会产生一种结构与自然价值的潜在真实均衡不一致的货币价格。正如 Wieser (1967 [1927], 235–236) 所解释的：

由于引入了许多新的因素，价格的形成过程比模型简单经济中的价值评估要多样化得多。……但是，无论我们在调查中引入什么新元素，都没有带来任何新的力量。即使是货币这种新元素，也仅仅是影响自然价值交换运动的一种工具。

然而，根据维塞尔的说法，货币脱离了其纯粹的中介和中性角色，并在其价值波动时——用米塞斯的话来说——发挥其自身的驱动力。因此，例如，货币价值的下降，如哈耶克所说，将涉及单侧的货币供应（即购买未立即进行商品销售的商品）对真实经济或自然经济的干扰。此外，Wieser (1967 [1927], 282) 认为，这种初始干扰的结果不仅是货币价值的不稳定性（instability），也是真实经济本身的去稳定化（destabilisation）：

⁶ 维塞尔区分了“简单经济理论”（纯粹的共产主义经济）和“社会经济理论”（不受阻碍的交换经济）。参照 Wieser (1967 [1927], 9–12)。

⁷ 本文只涉及维塞尔货币思想的一个方面。对于维塞尔的整体货币理论的调查和批评，参见 Anderson (1917, 74–79), Greidanus (1932, 119–123), Ellis (1934, 81–87, 176–180), Dullaart (1988) 和 Hülsmann (2007, 225–236)。

货币贬值会影响所有价格。价格永久上涨；货币的价值被永久地改变。因为它的价值变得永久地不稳定，货币在不断的摩擦中发挥作用。所有私人经济和公共经济的计划都根据货币价值恒定的前提进行调整；货币是由这些人付出和接收的：他们假设它在未来将具有与此时此地相同的购买力。当这一假设被证明为不正确时，许多期望仍未实现，许多经济体陷入紊乱，不止一个被毁灭。

事实上，在他关于货币理论的最后一篇文章——他的“经济完结篇”⁸，在他去世后不久便发表于著名的《政治学手册》（*Handwörterbuch der Staatswissenschaften*）第四版——中，Wieser (1926, 705)非常清楚地表明了他的立场，他将人们对货币恒定价值的信心称为“正常使用货币的必不可少的条件”（*die unerlässliche Voraussetzung des normalen Gelddienstes*）。这些观察是考虑到两次世界大战期间的通货膨胀趋势。但通货膨胀和随之而来的货币贬值并不是货币体系唯一可能出现的问题。

在维塞尔看来，货币单位升值的影响可能更具破坏性。事实上，在其他条件不变的情况下，对货币现金余额需求的增加会引发一场普遍的商业萧条，它会在货币价值的必要上涨完全完成之前破坏经济。根据 Wieser (1967 [1927], 285)， “货币升值会挫败每个商人的预期，会压低所有销售价格，并会减少或抹去所有预期利润……不可能覆盖产生的成本，并将带来一场普遍危机，这种危机比特定行业生产过剩所引发的任何危机都更具破坏性。”这种危机不能如一些数量论的支持者所主张的那样——维塞尔坚决反对他们的观点——简单地由商品供应的普遍增加或“普遍的生产过剩”引起。⁹相反，这可能是由于对货币的需求普遍增加所致。只有后者才会导致对货币的真正升值及其潜在地非常有害的影响。

虽然 Wieser (1967 [1927], 286)因此否认了“商业交往的增加可能导致货币价值升值的论点”，但他肯定了反映商品稀缺性增加（或减少）——由于技术或资本和资源可用性的变化——的一般价格水平的下降（或上升）是可能的，并且与货币作为准确和稳定的价格衡量标准的功能完全一致。由于边际效用法则，较低的价格应该“被恰当地解释为商品价值下降的表现”（Wieser 1967 [1927], 286）。在《手册》中，他明确指出，即使在最理性的货币体系下，也无法阻止货币购买力的所有变化，这些变化是“经济过程强化的结果”（*die Folge der Intensivierung des volkswirtschaftlichen Prozesses*）（Wieser 1926, 717）。

⁸ 《手册》的其他编辑（维塞尔实际上就是其中之一）在这篇文章的简短刊后语中说，维塞尔本人将其称为他的“经济论文”。汉斯·迈耶（Hans Mayer）必须在出版前完成最后的编辑工作。我们的调查对这个百科全书条目非常感兴趣，因为卡尔·门格尔是前三版《手册》中关于货币的条目的作者！直到门格尔去世之后，维塞尔才承担了这项任务。正如我们将在下面看到的那样，它们各自的说明允许进行直接和有启发性的比较。

⁹ 关于对数量论的批判性讨论，另见 Wieser (1929 [1909a], 212ff.)。在这篇文章以及同年在社会政策学会（*Verein für Socialpolitik*）的维也纳会议上发表的相关演讲中，Wieser 1929 [1909b]强调了仔细区分货币交换价值变化的不同原因的重要性：它们可以来自财货方面，也可以来自货币方面，它们的意蕴是非常不同的。

然而，维塞尔认为，虽然金属或纸质法定货币的扩张可能——即在货币需求没有相应增加的情况下——会引发贬值过程，但货币贬值通常不是由信用媒介（fiduciary media, 即没有货币商品支持的银行票据和存款）的增加引起的。这是因为银行发行的信用媒介并不像黄金发现或法定货币发行那样对交易产生所谓的单侧影响。因此，银行信贷扩张不会使市场经济脱离其自然价值均衡。根据 Wieser (1967 [1927], 280–281) 的说法，“信用媒介随着商品在商业中的运动而流动；它们升华了自然价值，是其以货币形式的伴随价值。”换句话说，信用交换媒介以商业活动为后盾（*geschäftlich gedeckt*, 参见 Wieser (1926, 690)）。¹⁰

Wieser (1967 [1927], 281) 热情地认可它们在维护货币体系对自然经济的中性上所做出的贡献，他为私人发行的信用媒介献上了赞歌，同时也预示了——也许是激发了——他的学生哈耶克对自发社会制度的热情：

……它们提供了一个令人惊讶的案例——一些既是自由的、个人主义的但又是社会的制度，这些制度比通过最深思熟虑的、有目的的国家计划更能完美地调整以适应普遍利益。信用的自愿组织实现了迄今为止对国家对人为的货币体系进行的任何监管都无法达到的目标：一种从货币本身的功用中获取其数量规范的标准。

与黄金的生产——在私人企业追求利润的刺激下进行，在某些情况下可能会导致由此产生的货币通胀的失衡效应——相反，Wieser (1967 [1927], 281) 得出结论，“信用货币使得货币数量就像明智的政治家所决定的那样。”然而，尽管有这些考虑，Wieser (1967 [1927], 281–282) 承认，留给私人市场，银行信贷创造会被滥用，干扰“供求方程”，引起“生产过剩”并最终导致“清算危机”。信用媒介的其他缺点是，首先——至少在维塞尔写作的时候——它们的流通并未渗透到所有收入阶层和经济区域（例如，工薪阶层和农村地区），其次，它们的增长以“现成货币”（在当前术语中，基础货币）的额外储备为前提。这些情况意味着，即使假设信用媒介的良性反应，为了完全抵消货币需求的增加，“增加现成货币的数量是必要的”（Wieser 1967 [1927], 286）。

对于 Wieser (1967 [1927], 276–277) 来说，确保货币中性的理想系统是国家发行的法定货币：

如果一旦国家发行它不再是为了自身的直接的和自私的利益，而仅仅是为了用一种监管良好的货币符号来代替昂贵的、不方便的、在很大程度上取决于贵金属生产结果的硬货币（hard money）……纸币将在铸币将出现的地方取代它们的交换价值。它们将保持这一价值，而不会受到……源于贵金属生产的干扰。¹¹

¹⁰ 这让人想起英国银行学派的“回流法则”（law of reflux），这个法则是 Wieser (1967 [1927], 245, 247; Dullaart 1988, 125) 完全接受的。另见 Wieser (1926, 694)。

¹¹ 在其他地方，在德语原文中，Wieser (1926, 716) 以下列方式描述了他对孤立经济中的理想货币体系：

不幸的是，在纸币的情况下，启动和维持流通货币所必需的“大众接受习惯”不能延伸到发行民族国家的国内经济之外。因此，严格意义上的国家法定货币将始终受到汇率波动的影响，这将扰乱国际贸易中实际财货和服务的自然价值。从这个角度来看，黄金是“不那么令人反感的恶，因为它最能确保价值的国际稳定性；因此，它比仅限于单一国家的受监管最好的纸币更可取”（Wieser 1967 [1927], 277）。

总而言之，中性货币学说——在其萌芽的维塞尔阐述中——认为，用于评估历史货币交换或市场经济表现的效率标准是相对价值和资源配置的模式，这种模式将出现在具有相同真实经济数据群的无交换、中央控制的简单经济中。在维塞尔看来，鉴于企业家正在回顾过去，他们的自动生产决策受过去价格的支配，货币供应或需求的变化无法与财货和服务的整体供应变化相匹配，这会导致真实（自然）经济的不稳定。

此外，他认为，尤其是货币支出流的单侧减少（正如哈耶克所说的那样），将启动一个调整过程，最终导致一场毁灭性的萧条和真实经济活动的收缩，而不是一个平稳的过渡到更高的货币价值。虽然私人发行的信用媒介可以成为自发缓和通缩调整过程的重要手段，但其轻率和不合时宜的问题可能会不断重复，使相对价格偏离其均衡的自然价值，并引发生产过剩和商业的繁荣-萧条循环清算。最后，原则上最接近体现维塞尔理想货币特征的现实世界货币制度是由超国家中央银行发行的纸质法定货币。然而，在主权民族国家的世界中，具有固定汇率特征的金本位制将产生一个比自由波动的国家法定货币制度更接近自然价值体系的价格体系。¹²事实上，稳定汇率对维塞尔来说非常重要（1926, 714）。¹³

Es kann kein Zweifel darüber bestehen, daß überall dort, wo man im Verkehre bereits an Noten gewöhnt ist – und wo wäre man das nicht! – das Papiergeld auf dem Markte den überlieferten Tauschwert des alten Geldes in geschichtlicher Kontinuität fortsetzen wird. Das neue Papiergeld wird nicht nur alle bestehenden Metallgeldschulden bezahlen, sondern auch auf dem Markte so viel kaufen wie das alte Metallgeld. Die Vorteile einer solchen Geldordnung sind einleuchtend. Die Masse des vorhandenen Währungsmetalls wird zu anderer Verwendung frei, man erspart die fortlaufenden Kosten seiner Erneuerung, das neue Geld ist der Gefahr der Depreziation entzogen, die von der reicheren Ergiebigkeit der Geldproduktion droht, und ebenso ist das Geldwesen von den Beengungen frei, die von der Erschöpfung der Goldproduktion zu befürchten wären; denn der Staat kann dem steigenden Geldbedarfe eines steigenden Verkehres mitentsprechender Erhöhung seiner Notenausgabe entgegenkommen.

按我们自己的翻译，它意为：

毫无疑问，只要你已经习惯了流通中的纸币——你当然会习惯——市场上的纸币都将在历史上延续旧币的传统兑换价值。新纸币不仅可以偿还所有现有的金属货币债务，而且在市场上购买的数量与旧金属货币一样多。这种货币秩序的优势是显而易见的。现有货币金属的大部分被释放用于其他用途，节省了其更新的持续成本，新货币摆脱了货币生产更高的生产力所威胁的贬值危险，货币体系也免于了黄金生产枯竭所施加的令人担忧的限制；因为国家可以满足因流通量增加而增加的对货币的需求，并相应增加发行纸币。

¹² Wieser (1926, 717)写道：“Ein Weltpapiergeld ist heute eine Utopie. Unter den geschichtlich gegebenen Umständen muß das Weltgeld auf der Goldbasis verbleiben.”【自己的翻译：今天的世界纸币是一个乌托邦式的想法。在历史给定的情况下，世界货币必须保持以黄金为基础。】

¹³ Wieser (1929 [1904], 167)在维也纳大学的就职演讲中也指出了具有国际稳定交换价值的货币的重要性。

4. 弗里德里希·A. 哈耶克

哈耶克对中性货币概念的阐述——也许是无意识的，正如他自己告诉我们的那样——受其老师维塞尔的启发（Hayek 1984 [1933], 160）。因为从本质上来说，哈耶克的中性货币学说只不过是试图详细说明一些精确条件，在这些条件下，维塞尔的货币的单侧影响永远不会出现以驱使相对价格偏离其一般均衡配置。

Hayek (1992 [1926], 116–117) 因此在其早期著作中接受了静态（影子）价格体系——隐含在维塞尔的简单经济或中央指导经济中——作为他自己分析的起点。根据 Hayek (1984 [1933], 159) 的说法，在发展中性货币的概念时，他试图“隔离货币对经济过程的积极影响，并确定【这个过程和】相对价格不受任何‘真实’决定因素的影响的条件——其中‘真实’与在易货假设下发展起来的均衡理论有关。”正如我们上面所展示的，纯粹的交换效率标准和这一假设，即货币数量的变化不会导致财货的实际相对价格发生变化，是基于“货币面纱”下自然价值存在的相同前提。

在接受了有效运行货币经济的维塞尔主义标准之后，哈耶克推断，货币数量的任何变化——他的意思是“货币流的数量”或“数量乘以流通速度”（Hayek 1966 [1933], 92 fn.）——都破坏了真实经济的均衡。Hayek (1966 [1933], 108, 强调为后加) 用维塞尔主义的术语清楚地表达了这一点：¹⁴

货币数量的变化具有……一种**单侧的影响**，它不会引起不同个体的经济活动的相互调整。通过偏转单一因素，而不同时引起系统其他部分的相应变化，它消除了它的“封闭性”，打破了系统的刚性反应机制（依赖于需求和供给的最终同一性）并开启了导致偏离均衡位置的趋势的一种方式。

尽管在这一点上有一些含糊之处，但在他早期的著作（大约在 1931 年之前）中，哈耶克坚持货币存量的恒定性是理想的政策规范，并愿意接受这样的含意，即总体价格应该下跌，不仅因为技术或要素供应增加导致实际产出增加，而且也是由于对现金余额的需求增加（White 1993, 14–16）。事实上，Hayek (1978, 84) 在晚年承认，“在某个阶段”，他相信整个社区对流动性需求的增加将“证明——甚至要求——与商品的价值相比，货币的……价值应该上

¹⁴ 哈耶克的“单侧的影响”概念在某种意义上概括了维塞尔的术语“*einseitiges Geldangebot* 【单侧的货币供应】”（Wieser 1929, 178）。在他的《社会经济学》中，维塞尔清楚地阐述了单侧的货币供应的含义如下：

“货币数量的增加扰乱了供求关系。源自货币形式的需求增加了，但自然价值【商品】的供给保持不变。无论是开采了极其丰富的矿藏的金矿商，还是发行大量纸币的国家，都不会被迫预先将等量的自然价值引入经济有机体，从而为他们的需求奠定基础。他们在从未以卖方身份进入的市场中以购买者的身份出现。因此，他们不会在不扰乱市场的情况下遇到现成的卖家”（Wieser 1967 [1927], 280; 强调为后加）。

升。”¹⁵就交换方程而言，哈耶克因此首先坚持认为，中性货币的实际近似要求 M 保持不变，而 P 随着 V 的下降和 Y 的上升而下降。

然而，在《货币理论与商业周期》（*Monetary Theory and the Trade Cycle*）的脚注中，Hayek (1966 [1933], 92 fn.) 重新定义了“货币量”，因此它不再指存量，即“流通中的货币量”，而是表示“流量”，即“货币流的量”。他提到了1931年出版的第一版《价格与生产》（*Prices and Production*），在本书中实际上已经采用了这种流量定义。¹⁶因此，对哈耶克来说——正如过去对维塞尔来说——货币支付流的恒定性现在成了中性货币的标志。这一点在《价格与生产》第二版（1935年出版）的序言中得到了重申（在正文中也再次重申了这一点），Hayek (1967 [1935], xii–xiii, 124) 总结道：“如果货币要对价格保持中性，流通速率的任何变化就都必须由流通中的货币数量的相互变化来补偿。”

维塞尔坚持认为，货币的历史价值严格限制了企业家对其未来价值的预期。哈耶克同样认为，企业家短视地根据当前价格——因此根据过去的相对价格配置——制定他们的期望和生产计划。因此，如果出现一种反映货币数量单边变化的短暂影响的价格模式，其结果将是几乎自动的资源错配。这在他后来的著作中尤为重要——尽管他努力使维塞尔的一般均衡概念“动态化”——哈耶克试图将价格体系描述为向分散的生产者传播分散知识的一种手段。根据 Hayek (1978, 82) 的说法：

成功的经济行动……很大程度上取决于对未来价格的大致正确预测……基于当前价格及其趋势的估计，但是【这些】……在某种程度上是不确定的，因为大多数人都不知道决定它们的环境。【价格传达】变化信号——个人无法知道这些变化但必须根据它们来调整计划。该系统之所以有效，是因为总体而言，当前价格是未来价格可能的相当可靠的指标。

重要的是要认识到，哈耶克将价格体系描述为传播知识的工具，这在很大程度上取决于他受维塞尔启发的市场经济愿景，即它实际上是在接近长期均衡状态的情况下运行的。Hayek (1952 [1941], 27–28) 明确指出，“观察”表明“实际情况”在某种程度上“接近于均衡状态……而现有经济体系的运作将取决于它接近这种情况的程度。”对 Hayek (1978, 82) 来说，对于维持相对价格信号系统的完整性，从而避免资源使用模式从其均衡配置中系统性地、最终不可持续地转移，中和货币的单侧影响是绝对必要的：

特定商品的当前价格……如果它们是由非经常性的事件（例如资金暂时流入或流出系统）引起的，则可以产生肯定的误导。对于如此明显的需求变化……系统地将生产性努力引导到无法维持的方向。

¹⁵ 例如，参见他关于《储蓄悖论》（*The paradox of Saving*）的早期文章，该文章于1929年首次以德文发表，后来在1931年被翻译并发表在 *Economica*，Hayek (1969, 262) 强调“货币量的每一次增加”都会导致生产机构的混乱。

¹⁶ 尽管德文版的《货币理论与商业周期》最初于1929年出版，但讨论中的脚注是 Hayek (1966 [1933], 15) 说他对英文版所做的“众多微小的改动和补充”之一，因为脚注指的是1931年出版的《价格与生产》。关于这一点的确认，请参见 Hayek (2012, 98 fn. 49)。

诚然，在他职业生涯的早期，哈耶克几乎只关心以繁荣-萧条周期的形式解释货币数量增加的非中性效应。事实上，他在 20 世纪 30 年代初期被视为“通缩主义者”或“清算主义者”，因为他反对任何通过重新扩大信贷来对抗萧条的尝试（Hayek 1966 [1933], 19–22）。1932 年，他反对凯恩斯，如果通胀政策的根本原因是先前的生产结构调整不当，则不建议采用通胀政策来抵消二次通货紧缩（Hayek 1995 [1932], 194）。¹⁷但即使在这一时期，Hayek (1966 [1933], 19) 也毫不怀疑地表示，“【当前】通货紧缩的无限期持续将造成无法估量的伤害。”哈耶克后来声称，他接受通货紧缩作为临时措施的唯一原因是出于政治性质，即，因为他当时认为“可能需要通货紧缩来打破所有特定工资的不断下降的刚性，这当然已成为通货膨胀的主要原因之一”（Hayek 1985, 210）。

随着萧条的持续，哈耶克将注意力越来越多地集中在通货紧缩问题上。在 1937 年出版的《货币国家主义与国际稳定》中，他认为“黄金的众所周知的缺陷”之一和“一个非常重要的问题”是黄金价值的变化受到“其生产条件的剧烈变化或出现对它的大量新需求”的威胁（Hayek 1971 [1937], 75–76）。1943 年，Hayek (1972 [1943], 215) 提出了一种商品储备货币计划，该计划将稳定商品价格，“也将大大稳定对制成品的需求，防止【初期】萧条变得严重。”到 1975 年，在获得诺贝尔经济学奖后不久，哈耶克就彻底放弃了任何通缩主义立场：

我不再像 30 年代初那样坚持认为，出于这个原因，并且仅出于这个原因【工资的刚性】，短期通缩可能是可取的。今天，我认为通货紧缩没有任何可识别的功能，也没有理由支持或允许通货紧缩过程。

【……】一旦有任何迹象表明总收入流实际上可能会缩小，我当然不仅应该尽我所能防止它减少，而且我应该事先宣布，如果出现问题，我会这样做（Hayek 1975, 5, 12–13）。¹⁸

关于从近似于货币中性理论理想来看的最优货币体系，哈耶克最初遵循了维塞尔对金本位和各种法定货币制度的排名。与维塞尔一样，他将最高级别的法定货币授予在“安全建立的世界国家，政府不受通货膨胀诱惑”的情况下运作（Hayek 1971 [1937], 74–75）。

然而，如果没有这样一个世界国家，并且考虑到汇率波动对相对价格、利率和国际资本流动的非中性影响，Hayek (1971 [1937], 75) 认为，“虽然纯粹出于经济原因需要一种国际本位，但出于政治考虑，完全有必要选择具有所有不

¹⁷ Selgin (1999) 认为，哈耶克的观点是一种“生产力规范”类型的反通胀主义，与后来的评论家归于他的极端通缩主义观点不同。因此，Selgin (1999, 719) 声称，凯恩斯和哈耶克在他们的观点上更加相似：“哈耶克终于接受了一种关于最优价格水平行为的观点，这种观点与他在近半个世纪前发现凯恩斯所需要的几乎相同。凯恩斯……不止一次承认生产力规范的优点，这种规范哈耶克在 20 世纪 30 年代初就接受了。”

¹⁸ 到 1978 年，在《哲学、政治、经济学和思想史新研究》（Hayek 1985, 210–211; 强调为后加）中，哈耶克再次明确表示：“尽管我有时被指责代表了通货紧缩的原因商业周期作为治疗过程的一部分，我认为这不是我所争论的。”

可否认缺陷的黄金。”尽管如此，哈耶克对货币对由真实力量实现的相对价格均衡系统产生的令人不安的、单侧的影响的维塞尔主义厌恶，不断激励他设计出国际金本位制的实用替代方案。正如我们上面提到的，在 1943 年，他拿起棍子捍卫商品储备货币，其目的是应对“对黄金的真正严重反对……即其供应调整自身以适应需求的真正变化的缓慢”（Hayek 1972 [1943], 211）。在他职业生涯的末期，Hayek (1978, 106) 吹捧私营公司发行的竞争性、价值稳定的法定货币的优点，私营公司“能做得比黄金做得更好”，而且其低成本和简单的系统条款“使它看起来至少比……一个商品储备本位更切实可行。”¹⁹哈耶克最成熟的货币改革计划因此以“非国家化”和竞争性发行的法定货币为特色（Hayek 1978, 84–85），其部分目的是通过增加货币存量来应对流动性需求的增加，从而避免通货紧缩的单侧影响。

5. 路德维希·冯·米塞斯

到 20 世纪 30 年代后期，中性货币学说在著名的货币经济学家和受过教育的公众的头脑中形成了一种强大的控制力，这种控制力只从那时起才有所增加。尽管米塞斯的工作被认为是哈耶克中性货币学说的灵感来源，或者至少与哈耶克的中性货币学说有着密切的关系，但米塞斯否认对这一概念的起源负责，并实际上挑战了它的合理性和它在货币理论或政策中的有用性：

我本人对……由后来的作者创造的……“中性货币”这一术语不负任何责任……我必须抗议这样一种信念，即货币政策的目标必须是使货币中性，以及确定一种这样做的方法是经济学家的职责。我想强调的是，在一个生机勃勃、不断变化的世界里，在一个行动的世界里，中性货币已经没有空间了。货币是非中性的，否则它就并不存在（1990 [1938], 77）。

在最初出版于 1912 年的第一版《货币与流通媒介理论》（*Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*）——其第二版在某种程度上被误导性地翻译成了英文的 *The Theory of Money and Credit*（《货币与信用理论》）——中，米塞斯解释说

作为媒介插入到其他可交换财货之间的货币，不仅仅是从生产者到消费者的交换行为链中的一个中立环节。它还改变了各方在市场上的地位。交换媒介与任何其他媒介一样是一种经济财货；因此，它受制于独立的价值变动，如果买卖双方未将这一变动计算在内，或这一变动与他们的期望相反，则他们所寻求的交换将不会实现。【……】在交换组织的机制中，有一种力量可以在某些情况下改变交换双方的关系；这是一些人的损失和另一些人的利润的来源（Mises 1912, 469; 自己的翻译）。

¹⁹ 应该指出的是，哈耶克——例如，与米塞斯不同——认为信用媒介的创造是社会演进的货币和金融制度和操作运转的内生的和必要的结果，特别是部分准备金银行发行的信用媒介。根据 Hayek (1966 [1933], 141–142) 的说法，“货币量的这种弹性是我们当前货币和信用体系的内在特征……数据的某些变化不同于我们在经济均衡理论基础上的预期。”哈耶克因此对商业周期理论进行了维塞尔主义的扭曲，将周期性现象描述为由单侧的货币供应导致的易货供需均衡方程的各种错配之一。

由此，米塞斯得出了一个明确的结论：

这个错误肯定是相当重要的，任何可以想象的间接交换组织都无法避免它。由于间接易货是基于分工的交换经济中的必然现象，这些缺点与它密不可分。没有任何改革能够消除它们。内在客观交换价值不变的货币理想是无法实现的，并且将永远如此（Mises 1912, 469–470; 自己的翻译）。²⁰

米塞斯对这些问题的看法也清楚地体现在《货币与信用理论》德文第一版之后的三篇文章中，米塞斯在这些文章中实际讨论了当时价格普遍上涨、货币贬值和购买力政策（Mises 2012 [1913a, 1913b, 1919]）。在哈耶克成为米塞斯在维也纳²¹的私人讨论班的常客之前，米塞斯就在这些文章中详细描述过货币价值变化对相对价格和财富分配的逐渐和不均匀的影响（2012 [1913b], 161–162）——这种现象后来被称为“坎替隆效应”。尽管当时他没有使用中性货币或坎蒂隆效应这个术语，但米塞斯使用了与他 1938 年题为《货币的非中立性》（Mises 1990 [1938], 80）的演讲几乎一字不差的相同分析。

例如，在 1913 年，米塞斯解释说货币贬值

……仅在整个经济中逐渐出现。各种财货的价格不会同时按比例上涨。通货膨胀首先出现在经济的某个特定部分，只影响一些财货，然后从那里逐渐蔓延……价格上涨的这种逐渐进展导致了它的相关影响。首先收到新货币数量的特定社会群体从这个过程中受益，而那些在这个过程后期才收到货币的社会群体受到损害。（Mises 2012 [1913a], 142–143）

他在 6 年后的 1919 年提出了同样的观点：

²⁰ 德文原文为：

Das Geld, das sich als Tauschvermittler zwischen die anderen Verkehrsgüter einschleibt, ist nicht lediglich ein neutrales Zwischenglied in der Kette der Tauschakte, die vom Produzenten zum Konsumenten führt; es ändert nicht unwesentlich die Stellung der Parteien auf dem Markte. Das Tauschmittel ist ein wirtschaftliches Gut wie jedes andere; es ist als solches einer selbständigen Wertbewegung unterworfen, und soweit diese vom Erwerber und vom Veräußerer nicht in den Kalkül mit einbezogen wurde oder ihren Erwartungen entgegen verläuft, wird im Tausche nicht jener Erfolg erreicht werden, den sie angestrebt haben. [...] Im Mechanismus der Austauschorganisation wirkt eine Kraft, die das Verhältnis der tauschenden Parteien unter Umständen zu verschieben vermag; hier ist eine Quelle, aus der für die einen Verluste, für die anderen Gewinne entstehen. [...]

Dieser Fehler wiegt gewiß recht schwer und keine denkbare Organisation des indirekten Tausches vermag ihn zu vermeiden. Da der indirekte Tausch eine notwendige Erscheinung in der arbeitsteilig produzierenden Verkehrswirtschaft ist, sind diese Mängel untrennbar mit ihr verknüpft. Keine Reform vermochte sie zu beseitigen. Das Ideal eines Geldes von unveränderlichem innerem objektiven Tauschwert ist unerreichbar und wird es ewig bleiben.

²¹ 哈耶克在阅读了米塞斯 1922 年首次出版的著作《社会主义》后，于 1924 年参加了研讨会。Ebeling (2014, 143) 解释说，货币和价格的话题经常被讨论：“当哈耶克参加会议时，他发表了关于归属理论、信用和银行政策、物价水平稳定以及各种相关主题。”1931 年，哈耶克从奥地利移居英国，在伦敦政治经济学院任教。

……一国货币购买力的变化不会立即发生，也不会同时发生在所有财货上……额外的货币数量出现在经济中的某个地方，然后逐渐扩散开来。起初，它只流入特定企业和特定生产部门，只增加对特定财货和服务的需求，而不是全部；后来，其他财货和服务的价格也开始上涨（Mises 2012 [1919], 236）。

这些见解随后在最初发表于 1924 年（Mises 2002 [1924]）和 1931 年（Mises 2002 [1931]）的后续著作，以及 1944 年的两篇论文（Mises 2000 [1944a]和 2000 [1944b]）中得到了重申。在他在《人的行动》（Mises 1966 [1949]）中对其进行了全面探讨之前，米塞斯还在《货币稳定与周期性政策》（2006 [1928], 85–88）中批评费雪的补偿美元计划时简要讨论了他的观点。例如，米塞斯强调

如果所有商品价格和工资率同时上涨到相同程度，即使是货币单位购买力的剧烈变化，在经济上也将是中性的，不会影响公民的收入和财富。但这种情况永远不会发生……某些类别的价格和工资比其他类别上涨得更快且水平更高。这种不均匀性是通货膨胀社会后果的主要来源。（Mises 2000 [1944a], 75）。

这表明，米塞斯关于通货膨胀社会后果的观点不仅在他的学术著作中始终如一，而且哈耶克早在 20 世纪 20 年代就接触到了这些观点。然而，正如我们将在下文中更清楚地看到的那样，米塞斯的货币理论对哈耶克的著作影响甚微，正如我们之前所描述的，哈耶克在这些问题上更接近于维塞尔的观点。²²

一方面，米塞斯与维塞尔和哈耶克之间存在这些差异的主要原因是，米塞斯反对中立货币框架的分析基础植根于另一种货币理论传统，这可能是称为**货币计算传统**，正如我们将在最后一节中看到的那样，它是由卡尔·门格尔发起的。这种观点提出的论点不仅挑战了中性货币概念，而且，相较于对我们在本文第一部分所讨论的假设的当前批评，它是从完全不同的经济角度和货币角度进行的。

²² 哈耶克在他对商业周期的分析中使用坎蒂隆效应作为他批评替代货币理论的“主旋律”

（Hagemann and Trautwein 1998, 293）。然而，正如 Hagemann and Trautwein (1998)所表明的，他对坎蒂隆的改编在两个方面与米塞斯的不同：首先，哈耶克对生产和投资结构的主要关注忽略了消费支出的作用，使得坎蒂隆效应在哈耶克的解释中（即强制储蓄）是更普遍的分配和分配效应的一个特例（Hagemann and Trautwein 1998, 303）。然而，对于米塞斯来说，消费和投资都是同样重要的通货膨胀的传导渠道，在这两个渠道中，坎蒂隆效应都表明随着货币供应量的增加，价格会出现逐渐且不均匀的调整。这导致了米塞斯和哈耶克之间的第二个区别：而对于哈耶克来说，危机——以及繁荣期间的坎蒂隆效应——可以通过为事后投资提供补偿性自愿储蓄来避免（Hagemann & Trautwein 1998, 304），对于米塞斯来说，危机升级中的坎蒂隆效应只会因不良投资后融资的坎蒂隆效应而加剧，但永远不会是补偿（Mises 1990 [1938]）。因此，对于米塞斯来说，货币的非中性在其充分的分配和配置效应中被考虑在内，因此在个人现金余额中是分散的、逐渐的和不均匀的，任何试图消除信用扩张影响的尝试都注定要失败。关于对米塞斯和哈耶克在商业周期中对不当投资和过度消费的强调差异——在我们看来，强调差异是由于哈耶克对投资的坎蒂隆效应的限制应用——的简要讨论，另见 Salerno (2012)。

现在让我们详细说明这一替代观点并将其与维塞尔和哈耶克的观点进行对比。

米塞斯的方法基于“货币价格是经济计算的唯一工具”这一基本见解（Mises 1966, 201）。正如米塞斯在 20 世纪 30 年代社会主义计算辩论中所论证的那样，如果不借助实际货币价格提供的基数进行经济计算，就不可能合理分配或“节约”稀缺资源。但米塞斯的论点也暗示，具有发达资本市场和时间冗长且技术复杂的生产结构的易货经济概念是一种“虚构”——一种仅对阐述基本价格理论有用的假想建构（Mises 1966, 201）。使用米塞斯所说的“易货虚构”来分析价格的形成，对于强调这一事实（即所有市场现象都可以追溯到个人对效用的主观排名，“追溯到偏好 a 而胜于 b 的普遍范畴”，以及因此“最终交换的始终是第一阶经济财货对其他此类财货”）来说至关重要。（Mises 1966, 201–202）。然而，在现实中，直接交换经济，在定义上缺乏共同的交换媒介，不允许出现计算生产要素的相对稀缺性和最有价值的使用所必需的同质的和可同单位度量的经济量的结构。

特别是，米塞斯认为，利率虽然从根本上不是一种货币现象，但只能在货币经济中找到表达。在没有货币交换的情况下，将不存在单一的储蓄市场，因此，每种财货都会有一个独特的“自己的利率”，这使得纯利率或社会时间偏好率的确定变得不可能，并且对生产结构的投资变得混乱。Mises (1990 [1932], 65) 因此解释说：“在一个易货经济中，利息现象永远不能与对单个财货未来价格变动的评估分开。假设存在一个高度发达的市场体系，而没有被普遍接受的交换手段的中介，那将是一种科幻小说。”

此外，根据 Mises (1966, 210–211, 230, 260–262, 491, 514–515)，历史市场过程产生的货币价格赋予资本概念和相关收入概念以意义。在易货经济中，就像在社会主义经济中一样，行动者无法量化他们的资本和收入，甚至无法想象它们之间的区别。也就是说，由于缺乏表达财货市场价值的通用单位，他们将无法辨别当前产出中的当前消费计划是削弱了他们为未来需求而生产的能力，维持它不变，还是增强了它。例如，如果没有资本会计中表示的货币计算的帮助，企业家将无法确定他可以在不消耗资本的情况下自由地将其业务总收入的多少比例用于个人消费。

总之，米塞斯拒绝货币中性。中性货币的概念专门指一种无法实现的易货经济。因此，它既不应该指导货币理论，也不应该被当作货币政策的规范标准。易货没有为盈亏的经济计算提供方法，也没有为在概念上（更不用说在定量上）把握资本和收入，或统一表达利率和储蓄数量提供任何手段。但是，一旦货币出现，它就会有自己的市场，因此会对所有经济量产生驱动力或动态影响。在历史市场经济中，只有货币价格才真正存在（即使是短暂存在）过，这些价格必然反映货币商品供求关系的不断变化。原因在于，这种米塞斯所说的“货币关系”体现在——实际上是实现了——非货币商品的单个市场中供求关系的相互依存系统中。

在继续之前应该简单指出，米塞斯关于历史市场过程所产生的货币购买力的概念——用回溯定理（regression theorem）解释——与维塞尔的货币历史价值有着根本的不同。²³在 1953 年英文版的《货币与信用理论》中，Mises (2009 [1953], 100) 解释说，客观交换价值“是最重要的一种价值，因为它支配着社会经济生活（而不仅仅是个人经济生活）的方方面面。”然而，米塞斯很快指出，这种客观的交换价值“不是财货本身的属性，是自然赋予它们的，因为归根结底，它也源于人对单个财货的评价过程”（2009 [1953], 100）。

此外，在发展他的回溯定理时，米塞斯承认“货币的客观交换价值中包含了一个历史上连续的成分。过去的货币价值被现在所取代并被它转化；现在的货币价值传递到未来，并依次被转化”（2009 [1953], 111）。然而，Mises (2009 [1953], 112, 强调为原文) 进一步解释说，“任何关于过去和现在价格之间因果关系的建议都必须坚决拒绝”，不仅针对非货币商品，而且针对货币：

只要商品的货币价格是由**货币因素**决定的，其中就包含了一个历史上连续的成分，没有它就无法解释它们的实际水平。这部分也来自于汇率，这可以完全通过参考参与市场的个人的主观估值来解释，即使这些估值最初并不是基于这些财货的具体货币效用。**【……】**历史传递的价值被市场转化，而不管它的历史内容是什么。（Mises 2009 [1953], 114, 强调为原文）。

Mises (2009 [1953], 117) 认为，维塞尔提出了“一种理论，它试图通过参考经济共同体中存在的货币收入和实际收入之间的关系来解释货币的客观交换价值（*objective innere Tauschwert des Geldes*）的变化”。米塞斯认为这是对“完整的货币理论的不充分尝试——不可否认，供需因素被排除在考虑之外，这肯定会失败”（Mises 2009 [1953], 117, 强调为原文）。

有理由认为，维塞尔所坚持的错误观点，即货币的历史价值严格限制了对其未来价值的预期，是这次失败尝试的重要组成部分，并且可能进一步影响了哈耶克的观点，即企业家根据最近过去的实际价格配置制定生产计划。由此，哈耶克认为，正如我们之前所见，货币数量的单侧变化——尽管通过它们对价格的短暂影响——导致了几乎自动的资源错配。

米塞斯对回溯定理和随后他发展起来的货币理论的解释明确拒绝了维塞尔-哈耶克的观点，并解释说，经济计算中使用的价格结构不断且不可避免地受到经济的货币侧变化的影响，这种变化无法与现实侧同时发生的变化分开。中性货币理论家在陷入这一陷阱，即将一个假想的易货经济的不可实现的价格结构（它不受货币单侧影响的污染）识别为判断替代货币制度绩效的标准时，含蓄地否认了这一点。这导致 Mises (1966, 202) 将中性货币的假设描述为“一个严重的错误，它的产生和延续来自对这种假想**【易货】**建构的误解。”

在论证货币计算是判断替代经济系统的意义和效率的标准之后，米塞斯面临的问题是货币价值的变化是否会扭曲经济计算并破坏定价过程的配置效率。

²³ 我们感谢建议澄清这一区别的匿名审稿人。

米塞斯坚决反对中性货币的建构，认为在实际市场经济中，货币供求关系不断发生变化，不可避免地会引发影响相对价格和收入结构的连续且耗时的调整过程。结果就是米塞斯所说的“现金引起的”盈亏，它们与那些与相对价格变化相关的盈亏无法区分。然而，从效率的角度来看，这些对资源配置的任何影响都可以忽略不计，正是因为中性货币在术语上是矛盾的，经济计算必然是货币计算，它只能在受动态市场力量支配的现实世界货币的基础上进行。正如 Mises (1966, 424–425) 所写，“货币计算的目的是使它们不会因购买力缓慢和相对轻微的变动而产生的不准确性而受挫。”

换言之，作为市场经济中的一种行动范畴，经济计算意味着货币价值的可变性；因此，认为具有可变购买力的货币会导致社会资源分配效率低下的观点是不正确的。此外，正如 Mises (1966, 224) 所指出的，“在经济计算中，精确是无法实现的，除了未适当考虑货币变化所产生的缺点外。”具体来说，作为经济计算基据的未来价格和未来生产成本本身是不确定的，甚至过去生产决策的结果也不确定，以至于资本会计必须依赖对设备和存货价格的面向未来的评估。然而，Mises (1966, 224) 总结道，“经济计算可以完成它的任务，【因为这种不确定性】是行动的本质所固有的，而行动始终涉及不确定的未来。”

对米塞斯来说，任何时候的市场过程都是处于不同完成阶段的无数的、相互依存的调整过程——无论是现实的还是货币的——的有机交织，在下一刻将受到外生数据的新变化的冲击并偏离其当前路线。这个市场过程是由企业家根据市场条件进行的货币计算在时间上排序和驱动的，因为这些条件将在**历史时间**的未来日期出现。换言之，货币的非中性影响总是嵌入到历史市场过程中，并在相对价格结构上留下印记，这并不是反对货币计算效率的论据，而只是暗示了以下事实：一般均衡的易货交换比率与有效行动无关，经济计算的唯一工具是货币价格。

因此，在这种观点中，理想的货币体系不是稳定价格水平或中和货币对相对价格的影响的体系，因为在非行动（non-action）或均衡的假想状态之外，这是无法实现的——因此与对货币计算的担忧无关。这实际上是米塞斯对货币中性（无论是在其早期的维塞尔和哈耶克版本，还是后来的卢卡斯和帕廷克版本）的实际反驳。

相反，这种观点所规定的货币体系是基于“健全货币”的规范，该规范肯定了市场产生的商品货币完全适用于经济计算的目的，并禁止政府进行货币干预，其效果是歪曲和扭曲经济计算。Mises (1966, 223–224) 解释道：

经济计算需要的是一个其功能不受政府破坏的货币体系。为了增加政府的支出能力或为了暂时降低利率而扩大流通货币数量的努力会瓦解所有通货事务并扰乱经济计算。

因此，对于米塞斯来说，政府对货币的“破坏”具有非常具体的含义：即持续的货币扩张对歪曲经济计算的影响。这可以通过两种方式发生。首先，政府或其中央银行可能会扩大货币供应量，以弥补与战争或赔款支出增加有关的

巨额和持续的预算赤字，正如第一次世界大战期间和之后在德国发生的那样。这种货币政策引发了“通胀预期周期”，最终导致货币体系出现恶性通胀崩溃。在这个周期的过程中，通胀预期逐渐在整个经济中占据主导地位，并最终完全“脱离”货币基本面。这种发展扭曲了消费/储蓄决策，严重歪曲了预期利润和资本价值的经济计算，导致资源配置混乱和资本结构瓦解（Mises 1966, 426–428, 2006 [1923], 1–14; Salerno 2010）。

破坏货币的第二种方式是银行信贷扩张将贷款或货币利率推低至与自愿消费/储蓄或时间偏好一致的利率以下。这种自然利率反映在资本投资的均衡回报率上。如果中央银行通过不断创造银行准备金来策划银行信用扩张和将贷款利率抑制在自然利率以下，那么货币计算的歪曲将尤其严重，企业家被鼓励借入增加的信用并进行投资，以将生产结构延长到现有自愿储蓄池无法维持的程度。由 Mises (2009 [1953], 367–412, 2006 [1928], 97–153) 提出的奥地利学派经济周期理论描述了中央银行操纵利率导致的一系列影响。²⁴

Mises (1966, 224) 进一步认为，健全货币的规范代表了一种完全可以实现的历史现实，即古典金本位制，它“与稳定购买力那混乱而自相矛盾的计划非常不同。出于经济计算的目的，所需要的只是避免货币供应发生巨大而突然的波动。【贵金属】很好地满足了经济计算的所有目的。”²⁵在这种情况下，Mises (1966, 422) 还认为，通货膨胀和通货紧缩的概念意味着“普遍存在的谬论，即存在着中性货币或购买力稳定的货币，而健全货币应该是中性的和在购买力上稳定的。”因此，与维塞尔和哈耶克不同，米塞斯并不担心由于“流动性偏好”的增加而导致货币价值的增加（在金本位下，这必然会不时发生）会破坏货币计算的功能。

米塞斯认为，即使货币供应的变化大致匹配同一方向上货币需求的同时或先前变化，尽管它可能使价格的总体规模大致保持不变，但它不会成功地抵消后者对相对价格和财富社会分配的影响。事实上，由于这些各自的变化最初对经济体系的影响是不同的，它们会引发不同的调整过程，每个调整过程都会对价格结构产生非中性的影响。因此，中央银行阻止通货紧缩的企图——通过对 V 的下降和 M 的成比例增加做出反应——不会成功地使经济更接近于中性货币理想。根据 Mises (2000 [1944b], 120)， “货币波动不是中性的，即使它们对所有规定某种形式的延期付款的合同都有影响。货币变化是经济和社会变化之源”，它们不能被货币政策锁定目标或消除影响，只能被叠加效果。

²⁴ 关于各国政府破坏货币体系运作的可能性，哈耶克起初与米塞斯持有类似的观点（参见 Caton 2018）。在《货币的非国家化》一书中，哈耶克仍然特别引用米塞斯的话说，“不是‘资本主义’，而是政府干预对过去反复出现的危机负有责任”（Hayek 1978, 100）。尽管如此，他此时也与米塞斯大相径庭，呼吁建立一个理想的“合理监管的世界货币体系”（Hayek 1971, 74），该体系由一系列竞争性的法定货币组成，受免于通货膨胀影响的世界政府管理。

²⁵ 在米塞斯看来，“巨大而突然的波动”是指引发通胀预期周期的货币供应变化。此外，与直接向信用市场注入货币以降低贷款利率不同，由于黄金生产的变化而增加的新货币并未系统地引入信用市场，因此不一定会扭曲利率和歪曲经济计算。

Hayek (1967 [1935], 124) 承认了这一点，但他并没有完全认识到，在数量上调整货币供应会带来一系列新的经济和社会变化，而不会抵消货币价值变化的初始影响：

为了消除所有货币对价格形成和生产结构的影响，仅仅在数量上使货币供应适应需求的这些变化是不够的，还必须看到它进入实际需要它的人的手，即系统中业务组织或支付习惯发生变化的那部分。

出于这个原因，在对它们的操作建议中，哈耶克允许货币当局在发生严重危机的情况下进行干预以补偿通货紧缩的影响（Hayek 1967 [1935], 298）——米塞斯认为这一建议不仅在操作上不可能，而且在理论上也站不住脚。

现在让我们来考察门格尔对这一概念（即对实际变量的发展过程没有影响的货币）的态度。

6. 卡尔·门格尔

与米塞斯一样，门格尔也被后来的作者间接暗示为中性货币传统的一位先驱。我们会争辩说，门格尔实际上提出了这样一种观点，即经济计算和有效的资源配置只能以货币价格为基础，而一般定价过程本身不可避免地受到货币力量的影响。然而，门格尔的货币理论是不完整的（Chaloupek 2003）；正如 Sennholz (1992, 25) 所解释的那样，门格尔“没有机会也没有兴趣分析货币客观交换价值的各种决定因素。他没有解释任何特定时间和地点的价值确定过程。门格尔把这项任务留给了弗里德里希·冯·维塞尔和路德维希·冯·米塞斯。”

尽管米塞斯能够解释和澄清他自己在这个问题上的立场，但门格尔的观点需要在死后得到辩护，以免被货币理论家阿瑟·玛格特（Arthur Marget）的误解。Marget (1966, 2, 66–9) 解释说：

【门格尔的】讨论是强调（而不是最小化）货币在经济过程运作中的重要性……他没有明确或隐含地论证，一个令人满意的“一般”定价理论应该或可以建立在易货假设的基础上……【门格尔的】自己的【货币的内在价值和外在价值之间】的区别是为了强调“货币”和“非货币”因素都对价格形成具有如此深远的意义，人们必须时刻警惕，以防止仅用“货币”或“非货币”因素来解释一组给定的价格变动的似是而非的尝试。简而言之，他认为，任何解释“商品价格变动”的尝试都需要在这个过程的每一步，不仅是狭义的货币理论武器，而且还需要整个“一般”【货币】定价理论工具。

由于门格尔的分析重点是现实世界的定价过程，他避开了将货币中性作为效率标准的概念，并且，他没有详述易货经济价格体系的所谓效率特性，而是详细阐述了货币价格在动态世界中作为经济计算和合理资源配置不可或缺的工具的作用。确实，在门格尔为《政治学手册》（*Handwörterbuch der Staatswissenschaften*）第三版所修改的关于货币的文章中，我们发现了关于货币

价格有利于评估经济活动的手段和结果的长篇讨论。²⁶维塞尔为《手册》第四版所撰写的关于货币的文章中完全没有强调这一点（Wieser 1926）。

Menger (1970 [1909], 65)将货币单位描述为“不是作为财货中包含的交换价值量的量度，而是作为货币价格的量度，在这个意义上，货币单位【……】是所有其他货币量的量度。”换言之，以货币单位表示的价格“至少为判断同一市场上市场财货的实际交换关系及其变化，以及比较不同市场上的财货交换关系提供了有价值的参考依据。”因此，只有动态的、使用货币的、历史的市场经济，而不是虚构的易货经济，才能满足劳动分工下理性的或有目的的行动的計算前提。

此外，Menger (1970 [1909], 72)指出，货币计算的好处和货币价格的重要性进一步增加，货币的使用越普遍（“*je allgemeiner das Geld seine vermittelnde Funktion im Verkehre übt*”），由于分工和货币经济的扩展，个人和群体对市场的依赖程度越高（“*je grösser mit der Entwicklung der Arbeitsteilung und der Geldwirtschaft die Abhängigkeit der einzelnen Wirtschaften vom Markte*”），最终一个国家的货币体系更加稳定和安全（“*je grösser endlich die Sicherheit und die Stabilität des Geldwesens eines Landes sind*”）。

货币计算能够使行动的成本与其收益进行对比，并确定主体可用于未来行动的手段的数量，即他的财富或资本。正如 Menger (1970 [1909], 66)所表达的，“建立对经济活动（包括自己的和那些与我们有业务联系或有其他社会关系的人的）的投入和结果的衡量标准，在私人生活和公共生活的许多情况下，具有最大的实际意义【……】；事实上，它是有目的的行动的基础和前提。”在易货经济中，理性的经济计算以及财富和收入的衡量都面临着许多困难。

Menger (引自 Endres 1987, 304)暗示了货币计算与资本之间不可分割的联系，将后者定义为“生产性的财产，无论它可能具有何种技术性质，只要它的货币价值是经济计算的主题，即如果它在我们的会计中显示为生产性货币总额。”²⁷Menger (2002 [1909], 61)也暗示货币计算本身构成了经济效率的现实标准，这“使得对经济活动的投入和结果的衡量比易货交易更加清晰和准确。”

在对门格尔的分析中，我们发现了米塞斯强调货币非中性的货币分析的核心。对于门格尔（对于后来的米塞斯一样），货币价格只有在通用的交换媒介出现并发生货币交换之后才存在于市场经济中。然后，价格结构反映了货币供

²⁶ 用他自己的话来说，货币价格提供了一种“*ungleich übersichtlicheres und genaueres Mass der Mittel und Erfolge der Wirtschaft* 【对经济活动的投入和结果进行更清晰和准确的衡量】”

（Menger 1970 [1909], 71）。关于货币价格好处的全部讨论，参见 Menger (1970 [1909], 66–73)，特别是题为 *Die praktische Bedeutung der Bewertung der Güter in Geld*（“货币评价的实际意义”）的第3小节。我们使用了 Leland B. Yeager 和 Monika Streissler 的文本翻译（Menger 2002 [1909]）。

²⁷ 在原文中，我们读到：“*Der Realbegriff des Kapitals umfaßt das Vermögen der Erwerbswirtschaft, welcher technischen Natur dasselbe an sich auch sein mag, insofern sein Geldwert Gegenstand unseres ökonomischen Kalküls ist, d. i. wenn dasselbe sich uns rechnungsmäßig als eine werbende Geldsumme darstellt*” (Menger 1935 [1888], 174)。

给和需求之间的关系，货币侧的变化与现实侧的变化同时发生且无法分开。不存在“影子的”、真实的或自然的易货价格结构，不受单侧影响，潜伏在货币价格结构之下，可以作为判断替代货币制度表现的标准。门格尔在写道：

在狭义的易货交易消失的地方，（在大多数情况下）只有货币数量实际上作为各种商品的价格——一种货币以外的任何评价都会缺乏的可靠的基础——出现。例如，以货币来评价谷物或羊毛相对简单。但是，用谷物来评价羊毛，或者用羊毛来评价谷物，就涉及到更大的困难，最简单的原因就是这两种财货从来没有发生过直接交换……用其他商品来评价是一种更复杂的程序，它以货币为前提（Menger 2007[1976], 276; 强调为后加）。

事实上，门格尔引入“货币的外在交换价值”和“货币的内在交换价值”的区别，是为了强调货币领域与现实领域之间的密不可分的联系。对于 Menger (2002 [1909], 64–65) 来说，货币的对外交换价值是指“货币的一般购买力”或“【货币】以商品表示的交换价值。”因此，货币的外在价值或购买力嵌入在市场上随时出现的实际货币价格阵列中，不能与之分离。Menger (2002 [1909], 67) 明确承认，所有市场价格都是由现实领域和货币领域的因素共同决定的：“被交易的财货和货币之间的兑换比率，始终是财货侧和货币侧的决定因素的结果”换句话说，“货币内在价值”的变化是由于货币供给或需求的自主变化而发生的，其影响市场价格的方式与严格起源于财货市场的变化相同。

Menger (2002 [1909], 68–70) 进一步指出，货币的内在交换价值始终保持不变并因此对定价过程保持中性几乎是不可想象的。当货币本身由一种在市场上生产的财货（如黄金或白银）组成时，尤其如此：

任何对市场现象的不偏不倚的分析，都使我们认识到流通中货币数量的变化、经济对流通媒介的需求的变化、货币金属的生产成本的增加或减少、凭证货币【*Urkundengeld*】使用增加的多少，以及仅在货币方面发生的价格形成决定因素的许多其他变化……对货币与被交易财货之间的兑换比例所产生的深远影响。自从贵金属货币也被认为是受价格形成因素影响的交易对象以来，货币理论家们一直在努力发现一些其他市场财货，其与其他财货的交换比率不受该财货侧的决定因素的影响……他们正在寻找一种具有普遍和不变的“内在交换价值”的财货²⁸……然而，毫无疑问，在我们的市场上找不到任何交易对象，其与所有其他财货的交换比率随着时间的推移保持不变，也不存在任何交易对象不会对其他交易对象产生影响价格的影响（因此，在我们的市场上，不存在任何“外在交换价值”或“内在交换价值”在任何地方和任何时候都相同的交易对象）。

²⁸ 请注意，在这段引文中，两位译者选择将门格尔的术语“innerer Tauschwert”和“äußerer Tauschwert”分别直译为“inner exchange value（内在交换价值）”和“outer exchange value（外在交换价值）”，而我们在文中使用的是术语“internal exchange value（内在交换价值）”和“external exchange value（外在交换价值）”。

在这一点上，门格爾的闡述中出現了一種衝突，這可能是對他的作品的不
同解釋的根源。Menger (2002 [1909], 63) 非常清楚地表明，跨越時間和空間尋
求普遍穩定的貨幣外在交換價值是虛幻的。他寫道，“尋找對【這個】問題——
——在經濟學中經常被稱為圓的方，實際上並非沒有充分的理由——的一種解
決方案，然而，結果證明是沒有希望的。”²⁹另一方面，他原則上並不拒絕穩
定貨幣內在交換價值的可能性，他承認後者可能有一些好處。³⁰他認為，相比
一個穩定的外在交換價值的問題，一個穩定的內在交換價值的問題“無比簡
單”（Menger 2002 [1909], 70）。如果要解決這個更簡單的問題的話，則需要
通過政府監管來解決，因為在自由市場上沒有具有恒定內在交換價值的財貨
（Menger 2002 [1909], 70–71）。

因此，儘管在門格爾的另一部分論述中強調了貨幣的外在和內在交換價值
之間存在不可分割的聯繫，但他也提出，原則上，有可能擁有一種外在交換價
值波動而內在交換價值穩定的貨幣。然而，鑑於科學知識的現狀，他對在實踐
中可靠地識別和量化貨幣側不斷變化的原因的可能性持懷疑態度。然而，這對於
實施相應的貨幣政策以抵消這些變化而不扭曲現實側是必要的。

事實上，他宣稱，為了能夠識別和量化貨幣側不斷變化的原因而必須做出
的必要假設“如此牽強”。它們“太難測試了，即使是應用這個想法的最明智
的方法也無法產生完全令人滿意的結果。一切基於這一前提的識別地域差異和
貨幣內在交換價值變動的方法，其實基本上都是武斷的和沒有依據的。”³¹

因此，門格爾是奧匈帝國金本位制的支持者，因為它代表了實現貨幣計算
真正效率的實用手段。與 Wieser (1926) 相比，他不會建議紙幣本位，甚至不會
將其作為一種假設的理想。然而，他會承認，貨幣供應中的信用元素有某些好
處，即在沒有政府直接干預的情況下，自動將貨幣推向更穩定的交換價值
（Menger 2002 [1909], 84–88）。在不干預貨幣領域和政府強制實施貨幣之間做

²⁹ 原文：“Die Untersuchung über das obige Problem, dem vielfach und, zwar nicht ohne guten Grund, die Bezeichnung der nationalökonomischen Quadratur des Kreises zu teil geworden ist, erweist sich indes als aussichtslos” (Menger 1970 [1909], 74)。

³⁰ Menger (1970 [1909], 85) 寫道：“die Möglichkeit eines Gutes von stabilem inneren Tauschwert ist prinzipiell nicht schlechthin ausgeschlossen 【一種具有穩定交換價值的財貨並非完全不可想象。】”

³¹ 在原文中：“[...] so künstlich, auch so schwer zu kontrollieren, dass selbst die sinnreichsten Methoden der Durchführung dieses Gedankens zu keinem ganz befriedigenden Ergebnisse führen können. Alle auf der obigen Voraussetzung fussenden Methoden zur Bestimmung der örtlichen Verschiedenheit und der Bewegung des inneren Tauschwertes des Geldes sind schon i[m] Prinzipie willkürlich und unverbürgt.” (Menger 1970 [1909], 90–91)

出选择时，门格尔会选择前者，³²尽管他认为理想情况介于两者之间，也就是说，他的理想是以市场为基础的被政府监管改进的货币。³³

7. 结论

本文梳理了新古典经济学中关于中性货币概念的两种观点的演变。我们已经表明，米塞斯和门格尔的货币观点，对哈耶克和维塞尔之间关于一个货币使用经济的假想建构——其中货币因素对实际变量的形成没有影响的——的智识血缘关系提出了对立的观点。门格尔主义和米塞斯主义的观点对这个概念（依赖于理解货币在市场定价过程和企业计算程序中的不可或缺的作用）提供了更基本的批判。通过提供另一种货币理论化方式，这为对中性货币学说的批评提供了比现代研究更强有力的基础——一种整合直接和间接交换的分析，而不是接受影子的“真实”或“自然”价格假设。此外，我们还表明，尽管维塞尔-哈耶克的中性货币观点在现代货币和宏观经济学家中很普遍，但其采用的版本往往比其任何一位创始人所预期的要微妙得多——他俩中的每个人都对采用中性货币或中性货币政策的货币体系的实用性和可行性表示严重怀疑。

因此，这两个结论对当前全球货币政策——其目的正是使货币保持中性——的目的和形式构成了新的挑战。然而，如果这个目的充其量是非常不切实际的，而且很可能是无法实现的，那么这些政策的可信度和成功机会就会成为问题。这再次强调了认真重新考虑现代货币理论的理论基础的重要性，这不仅是为了阐明，甚至是希望完全转移现代货币政策的重点。

披露声明

作者没有报告潜在的利益冲突。

参考文献

³² Menger (1970 [1909], 106) 写道：

Die prinzipielle Zurückweisung des Zwangskurses ist ebensowohl ein Irrtum wie die prinzipielle Forderung desselben. Indes scheint mir die erstere denn doch den geringeren Irrtum in sich zu schliessen. Kann nämlich den prinzipiellen Gegnern des Zwangskurses mit Recht entgegengehalten werden, dass sie das, was im grossen und ganzen eine (von berechtigten Ausnahmen durchbrochene) Regel praktischer Wirtschaftspolitik ist, zu einem ausnahmslosen Gesetze verallgemeinern: so den Verfechtern des prinzipiellen Zwangskurses, dass sie dasjenige, was nur für gewisse Ausnahmefälle sich als nützlich oder notwendig erweist, zur allgemeinen Regel [...] erheben.

在耶格尔和施特莱斯勒的翻译中：

在原则上拒绝法定货币与在原则上要求法定货币都是错误的。不过，在我看来，前者涉及的错误较小。因为尽管在原则上反对法定货币的人可能会受到正确的指控，即他们将实际的经济政策规则（总体而言，除了正当的例外）一概而论地概括为无一例外的法律，我们也可以指控那些在原则上主张法定货币的人，即他们将仅在某些特殊情况下才被证明有用或必要的东西变成了一般规则——实际上，通过将法定货币包含在货币的概念中，他们将这些东西毫无例外地变成了法律。（Menger 2002 [1909], 83）

³³ Ikeda (2008) 也强调了，门格尔在 1909 年的百科全书条目中赋予政府的作用比在他早期的著作中更重要。门格尔在《门格尔的经济课》（*Lectures to Crown Prince Rudolph*）中表达了支持健全货币的非常坚定的立场和对政府干预的怀疑态度，当时他还是维也纳大学的一名相对年轻的教授（Menger 1994 [1876]）。

- Abel, A. B., and B. S. Bernanke. 1992. *Macroeconomics*. New York: Addison-Wesley Publishing Company, Inc.
- Anderson, B. M. 1917. *The Value of Money*. Grove City, PA: Libertarian Press, Inc.
- Boianovsky, M. 1993. “Bohm-Bawerk, Irving Fisher, and the Term “Veil of Money”: A Note.” *History of Political Economy* 25 (4): 725–738. doi:[10.1215/00182702-25-4725](https://doi.org/10.1215/00182702-25-4725).
- Caton, J. 2018. “The Evolution of Hayek’s Thought on Gold and Monetary Standards”, *AIER Sound Money Project* Working Paper No. 2018-06, January 26.
- Chaloupek, G. 2003. “Carl Menger’s Contributions to the Austrian Currency Reform Debate (1892) and His Theory of Money.” Paper presented to the 7. ESHET Conference, Paris, January 30–February 1, 2003 (parallel session F 3).
- Chaloupek, G. 2010. “Neutrality of Money” Versus “Stability of the Price Level” – Issues Of Monetary Theory Within The Austrian School Of Economics. Paper presented to the 14th. ESHET Conference, Amsterdam, March 25–27.
- Cheng, W., and S. D. Angus. 2012. “Cantillon Effect of Monetary Injection Through Deficit Spending.” *Department of Economics Discussion Papers* 12/12, Monash University.
- Chetwin, W., and A. Wood. 2013. Neutral Interest Rates in the Post-Crisis Period, Reserve Bank of New Zealand *Analytical Note Series*, AN2013/07 (November).
- Dullaart, M. H. J. 1988. “Wieser’s Theory of Money.” *Journal of Economic Studies* 15 (3/4): 123–135. doi:[10.1108/eb002675](https://doi.org/10.1108/eb002675).
- Ebeling, R., 2014. “Hayek and Mises: From Vienna Days to Conceptions of the Market Process.” In *The Elgar Companion to Hayekian Economics*, edited by R. Garrison and N. Barry, 138–164. Cheltenham: Edward Elgar.
- Ellis, H. S. 1934. *German Monetary Theory 1905–1933*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Endres, A. M. 1987. “The Origins of Bohm-Bawerk’s ‘Greatest Error’: Theoretical Points of Separation from Menger.” *Journal of Institutional and Theoretical Economics* 143 (June): 291–309.
- Federal Reserve Bank of New York 2016. “Measures and Policy Applications of the Equilibrium Neutral Real Interest Rate [Online].” PBOC-FRBNY Joint Symposium. https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/economists/delnegro/delnegro_frbnydsge_pboc.pdf.

Greidanus, T. 1932. *The Value of Money: A Discussion of Various Monetary Theories, and an Exposition of the Yield Theory of the Value of Money*. London: S. King & Son, Ltd.

Hagemann, H., and H. M. Trautwein. 1998. "Cantillon and Ricardo Effects: Hayek's Contributions to Business Cycle Theory." *Journal of the History of Economic Thought* 5 (2): 292–316. doi:[10.1080/10427719800000022](https://doi.org/10.1080/10427719800000022)

Halm, G. 1946. *Monetary Theory: A Modern Treatment of the Essentials of Money and Banking*. 2nd ed. Philadelphia: The Blakiston Company.

Hamilton, J. D., E. S. Harris, J. Hatzius, and K. D. West. 2015. "The Equilibrium Real Funds Rate: Past, Present, and Future." *US Monetary Policy Forum*, New York, February 27.

Hayek, F. A. 1952 [1941]. *The Pure Theory of Capital*. Chicago: The University of Chicago Press.

Hayek, F. A. 1966 [1933]. *Monetary Theory and the Trade Cycle*. Translated by N. Kaldor and H. M. Croome. New York: Augustus M. Kelley Publishers.

Hayek, F. A. 1967 [1935]. *Prices and Production*. 2nd ed. New York: Augustus M. Kelley Publishers.

Hayek, F. A. 1969 [1939]. "The Paradox of Saving." In *Profits, Interest and Investment and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*, edited by F. A. Hayek, 199–263. New York: Augustus M. Kelley Publishers.

Hayek, F. A. 1971 [1937]. *Monetary Nationalism and International Stability*. New York: Augustus M. Kelley Publishers.

Hayek, F. A. 1972 [1943]. "A Commodity Reserve Currency." In *Individualism and Economic Order*, edited by F. A. Hayek, 77–91. Chicago: Henry Regnery Company.

Hayek, F. A. 1972 [1945]. "The Use of Knowledge in Society." In *Individualism and Economic Order*, edited by F. A. Hayek, 77–91. Chicago: Henry Regnery Company.

Hayek, F. A. 1975. A Discussion with Friedrich A. von Hayek, *Domestic Affairs* Study 39, Washington, DC: American Enterprise Institute for Public Policy Research. doi:[10.1086/ahr/81.4.913-b](https://doi.org/10.1086/ahr/81.4.913-b).

Hayek, F. A. 1978. *Denationalisation of Money—the Argument Refined: An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies*. 2nd ed. London: The Institute of Economic Affairs.

Hayek, F. A. 1984 [1933]. "On Neutral Money (Über 'Neutrales Geld')." In: *Money, Capital, and Fluctuations: Early Essays*, F.A. Hayek, edited by Roy McCloughry, 159–162. Chicago: The University of Chicago Press.

Hayek, F. A. 1985. *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*. 2nd ed. Chicago: University of Chicago Press.

Hayek, F. A. 1992 [1926]. "Friedrich Von Wieser (1851–926)." In *The Collected Works of F. A. Hayek. Vol. 4: The Fortunes of Liberalism: Essays on Austrian Economics and the Ideal of Freedom*, edited by P. G. Klein, 108–125. Chicago: University of Chicago Press.

Hayek, F. A. 1995 [1932]. "Reflections on the Pure Theory of Money by Mr. J.M. Keynes (Continued)." In *The Collected Works of F. A. Hayek. Vol. 5: Contra Keynes and Cambridge: Essays, Correspondence*, 174–198. Chicago: University of Chicago Press.

Hayek, F. A. 2012. *The Collected Works of F.A. Hayek: Business Cycles, Part I*. Edited by Hansjoerg Klausinger. Carmel, IN: Liberty Fund, Inc.

Horwitz, S. 2016. "Hayek on the Neutrality of Money." In *Studies in Austrian Economics: Advances in Austrian Economics*, edited by Steven Horwitz, vol. 2, 61–78. Bingley, UK: Emerald.

Hullsmann, J. G. 2007. *Mises: The Last Knight of Liberalism*. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.

Ikeda, Y. 2008. "Carl Menger's Monetary Theory: A Revisionist View." *The European Journal of the History of Economic Thought* 15 (3): 455–473. doi:[10.1080/09672560802252347](https://doi.org/10.1080/09672560802252347).

Kaldor, N. 1970. "The New Monetarism." *Lloyds Bank Review* 97 (1): 1–17.

Klausinger, Hansjörg. 1990. "The Early Use of the Term "Veil of Money" in: Schumpeter's Monetary Writings: A Comment on Patinkin and Steiger." *The Scandinavian Journal of Economics* 92 (4): 617–621. doi:[10.2307/3440398](https://doi.org/10.2307/3440398).

Klein, L. R. 1947. "The Use of Econometric Models as a Guide to Economic Policy." *Econometrica* 15 (2): 111–151. doi:[10.2307/1907067](https://doi.org/10.2307/1907067).

Koopmans, J. G. 1933. "Zum Problem des 'Neutralen' Geldes." In *Beiträge zur Geldtheorie*, edited by F. A. Hayek. Vienna: Springer.

Laidler, D. 1990. "Money as a Metaphorical Garment Before the Great War: A Comment on Patinkin and Steiger." *The Scandinavian Journal of Economics* 92 (4): 613–615. doi:[10.2307/3440397](https://doi.org/10.2307/3440397).

Laubach, T., and Williams, J. C. 2015. "Measuring the Natural Rate of Interest Redux." Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, CA. Working Paper Series: 01–31. doi:[10.24148/wp2015-16](https://doi.org/10.24148/wp2015-16).

Lines, M., and F. Westerhoff. 2010. "Inflation Expectations and Macroeconomic Dynamics: The Case of Rational versus Extrapolative Expectations." *Journal of Economic Dynamics and Control* 34 (2): 246–257. doi:[10.1016/j.jedc.2009.09.004](https://doi.org/10.1016/j.jedc.2009.09.004).

Lubik, T. A., and C. Matthes. 2015. "Calculating the Natural Rate of Interest: A Comparison of Two Alternative Approaches." Federal Reserve Bank of Richmond Economic Brief, October 2015, EB15-10.

Lucas, R. E. 1975. "An Equilibrium Model of the Business Cycle." *Journal of Political Economy* 83 (6): 1113–1144. doi:[10.1086/260386](https://doi.org/10.1086/260386).

Lutz, F. A., 1969. "On Neutral Money." In *Roads to Freedom: Essays in Honor of Friedrich A. von Hayek*, edited by E. Streissler, G. Haberler, F. A. Lutz, and F. Machlup, 105–115. London: Routledge & Kegan Paul Limited. doi:[10.2307/2230442](https://doi.org/10.2307/2230442).

Mankiw, G. N. 2003. *Macroeconomics*. 5th ed. New York: Worth Publishers.

Mankiw, G. N., and R. Reis. 2002. "Sticky Information Versus Sticky Prices: A Proposal to Replace the New Keynesian Phillips Curve." *The Quarterly Journal of Economics* 117 (4): 1295–1328. doi:[10.1162/003355502320935034](https://doi.org/10.1162/003355502320935034).

Margt, A. W. 1966 [1938–1942]. *The Theory of Prices: A Re-examination of the Central Problems of Monetary Theory*. 2 vols. New York: Augustus M. Kelley Publishers.

McCallum, B. T. 1980. "Rational Expectations and Macroeconomic Stabilization Policy: An Overview." *Journal of Money, Credit and Banking* 12 (4): 716–746. doi:[10.2307/1992031](https://doi.org/10.2307/1992031).

Meltzer, A. 1988. *Keynes's Monetary Theory: A Different Interpretation*. New York: Cambridge University Press.

Menger, C. 1935 [1888]. "Theorie des Kapitals." In *Kleinere Schriften zur Methode und Geschichte der Volkswirtschaftslehre*, 135–183. London: London School of Economics.

Menger, C. 1970 [1909]. "Geld." In *Carl Menger Gesammelte Werke Band IV: Schriften über Geld und Währungspolitik*, edited by F. A. von Hayek, 1–116. Tübingen: J. C. B. Mohr.

Menger, C. 1994 [1876]. *Carl Menger's Lectures to Crown Prince Rudolph of Austria*. Edited by Erich W. Streissler and Monika Streissler. Translated by Monika Streissler and David F. Good. Brookfield, VT: Edward Elgar Publishing Company.

Menger, C. 2002 [1909]. "Money." Translated by Leland B. Yeager with Monika Streissler. In *Carl Menger and the Evolution of Payments Systems: From Barter to Electronic Money*, edited by Michael Latzer and Stefan W. Schmitz, 25–108. Northampton, MA: Edward Elgar

Menger, C. 2007 [1976]. *Principle of Economics*. Translated by J. Dingwall and B. F. Hoselitz. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.

Milhoj, M. O., and A. V. Fischer. 2015. *The Fed's Theoretical Thinking and the Importance of the So-Called Neutral Real Interest Rate* [online]. Danske Bank, December 9.
[http://danskeresearch.danskebank.com/abo/FedTheoreticalThinking091215/\\$file/FedTheoreticalThinking_091215.pdf](http://danskeresearch.danskebank.com/abo/FedTheoreticalThinking091215/$file/FedTheoreticalThinking_091215.pdf).

Mises, L. von. 1912. *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*. München und Leipzig: Duncker & Humblot.

Mises, L. von. 1966. *Human Action: A Treatise on Economics*. 3rd ed. Chicago: Henry Regnery Company.

Mises, L. von. 1990 [1932]. "The Position of Money among Economic Goods." In *Money, Method, and the Market Process: Essays by Ludwig von Mises*, edited by Richard M. Ebeling, 55–68. Norwell, MA: Kluwer Academic Publishers.

Mises, L. von. 1990 [1938]. "The Non-Neutrality of Money." In *Money, Method, and the Market Process: Essays by Ludwig Von Mises*, edited by Richard M. Ebeling, 69–77. Norwell, MA: Kluwer Academic Publishers.

Mises, L. von. 2000 [1944a]. "Postwar Reconstruction." In *Selected Writings of Ludwig Von Mises, Vol. 3: The Political Economy of International Reform and Reconstruction*, edited by R. Ebeling, 1–20. Indianapolis: Liberty Fund.

Mises, L. von. 2000 [1944b]. "The Main Issues in Present-Day Monetary Controversies." In *Selected Writings of Ludwig von Mises, Vol. 3: The Political Economy of International Reform and Reconstruction*, edited by R. Ebeling, 119–132. Indianapolis: Liberty Fund.

Mises, L. von. 2002 [1924]. "The Return to the Gold Standard." In *Selected Writings of Ludwig von Mises, Vol. 2: Between the Two World Wars: Monetary Disorder, Interventionism, Socialism, and the Great Depression*, edited by R. Ebeling, 136–153. Indianapolis: Liberty Fund.

Mises, L. von. 2002 [1931]. "The Gold Standard and Its Opponents." In *Selected Writings of Ludwig von Mises, Vol. 2: Between the Two World Wars: Monetary Disorder, Interventionism, Socialism, and the Great Depression*, edited by R. Ebeling, 174–181. Indianapolis: Liberty Fund.

Mises, L. von. 2006 [1923]. "Stabilization of the Monetary Unit—from the Viewpoint of Theory." In *The Causes of the Economic Crisis and Other Essays Before and After the Great Depression*, edited by Percy L. Greaves, Jr., 1–51. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.

Mises, L. von. 2006 [1928]. "Monetary Stabilization and Cyclical Policy." In *The Causes of the Economic Crisis and Other Essays Before and After the Great Depression*, edited by Percy L. Greaves, Jr., 53–153. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.

Mises, L. von. 2009 [1953]. *The Theory of Money and Credit*. Translated by H. E. Batson. Indianapolis: Liberty Classics.

Mises, L. von. 2012 [1913a]. "The General Rise in Prices in Light of Economic Theory." In *Selected Writings of Ludwig von Mises, Vol. 1: Monetary and Economic Problems Before, During, and After the Great War*, edited by R. Ebeling, 131–155. Indianapolis: Liberty Fund.

Mises, L. von. 2012 [1913b]. "On Rising Prices and Purchasing Power Policies." In *Selected Writings of Ludwig von Mises, Vol. 1: Monetary and Economic Problems Before, During, and After the Great War*, edited by R. Ebeling, 156–167. Indianapolis: Liberty Fund.

Mises, L. von. 2012 [1919]. "Monetary Devaluation and the National Budget." In *Selected Writings of Ludwig von Mises, Vol. 1: Monetary and Economic Problems Before, During, and After the Great War*, edited by R. Ebeling, 235–239. Indianapolis: Liberty Fund.

Öğünç, F., and İnci Batmaz. 2011. "Estimating the Neutral Real Interest Rate in an Emerging Market Economy." *Applied Economics* 43 (6): 683–693. doi:[10.1080/00036840802599768](https://doi.org/10.1080/00036840802599768).

Patinkin, D. 1965. *Money, Interest and Prices: An Integration of Monetary and Value Theory*. 2nd ed. New York: Harper & Row.

Patinkin, D., and O. Steiger. 1989. "In Search of the "Veil of Money" and the "Neutrality of Money": A Note on the Origin of Terms." *The Scandinavian Journal of Economics* 91 (1): 131–146. doi:[10.2307/3440167](https://doi.org/10.2307/3440167).

Perrelli, R., and S. K. Roache. 2014. "Time-Varying Neutral Interest Rate—The Case of Brazil." *IMF Working Paper* WP/14/84 (May). doi:[10.5089/9781484385210.001](https://doi.org/10.5089/9781484385210.001).

Pescatori, A., and J. Turunen. 2015. "Lower for Longer: Neutral Rates in the United States." *IMF Working Paper* WP/15/135 (June). doi:[10.5089/9781513508382.001](https://doi.org/10.5089/9781513508382.001).

Roll, E. 1936. "Menger on Money." *Economica New Series* 3 (12): 455–460. doi:[10.2307/2549251](https://doi.org/10.2307/2549251).

Salerno, J. T. 1999. "The Place of Human Action in the Development of Modern Economic Thought." *The Quarterly Journal of Austrian Economics* 2 (1): 35–65. doi:[10.1007/s12113999-1025-8](https://doi.org/10.1007/s12113999-1025-8).

Salerno, J. T. 2002. "Friedrich von Wieser and Friedrich A. Hayek: The General Equilibrium Tradition in Austrian Economics." *Journal des Economistes et des Etudes Humaines* 12 (2): 357–377. (June/September):

Salerno, J. T. 2010. "Ludwig von Mises on Inflation and Expectations." In *Money, Sound and Unsound*, edited by J. T. Salerno, 199–236. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.

Salerno, J. T. 2012. "A Reformulation of Austrian Business Cycle Theory in Light of the Financial Crisis." *Quarterly Journal of Austrian Economics* 15 (1): 3–44.

Salerno, J. T. 2016. "The Fed and Bernanke Are Wrong About the Natural Interest Rate" [online] Mises Wire, June 26. <https://mises.org/wire/fed-and-bernanke-are-wrong-about-natural-interest-rate>.

Samuelson, P. A. 1958. "An Exact Consumption-Loan Model of Interest With or Without the Social Contrivance of Money." *Journal of Political Economy* 66 (6): 467–482. doi:[10.1086/258100](https://doi.org/10.1086/258100).

Sargent, T., and N. Wallace. 1976. "Rational Expectations and the Theory of Economic Policy." *Journal of Monetary Economics* 2 (2): 169–183. doi:[10.1016/0304-3932\(76\)90032-5](https://doi.org/10.1016/0304-3932(76)90032-5).

Schumpeter, J. A. 1968 [1954]. *History of Economic Analysis*. New York: Oxford University Press. doi:[10.1086/ahr/60.1.62-a](https://doi.org/10.1086/ahr/60.1.62-a).

Schumpeter, J. A. 1969. *Ten Great Economists: From Marx to Keynes*. New York: Oxford University Press.

Selgin, G. 1999. "Hayek Versus Keynes on How the Price Level Ought to Behave." *History of Political Economy* 31 (4): 699–721. doi:[10.1215/00182702-31-4-699](https://doi.org/10.1215/00182702-31-4-699).

Sennholz, H. 1992. "The Monetary Writings of Carl Menger." In *The Gold Standard: Perspectives in the Austrian School*, edited by L.H. Rockwell, 2nd ed. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.

White, L. H. 1993. "The Monetary Economics of F. A. Hayek." Paper prepared for the Liberty Fund symposium *The Legacy of F. A. Hayek*, Chicago, Ill., November.

Wicksell, K. 1962 [1936]. *Interest and Prices*. Translated by R. F. Kahn. New York: Royal Economic Society.

Wieser, F. von. 1926. "Geld (Theorie des Geldes)." *Handwörterbuch Der Staatswissenschaften*. Band 4: 681–717.

Wieser, F. von. 1929 [1904]. "Der Geldwert und seine geschichtlichen Veränderungen." In *Gesammelte Abhandlungen*, edited by F. von Hayek, 164–192. Tübingen: J. C. B. Mohr.

Wieser, F. von. 1929 [1909a]. "Der Geldwert und seine Veränderungen." In *Gesammelte Abhandlungen*, edited by F. von Hayek, 193–242. Tübingen: J. C. B. Mohr.

Wieser, F. von. 1929 [1909b]. "Über die Messung der Veränderungen des Geldwertes." In *Gesammelte Abhandlungen*, edited by F. von Hayek, 243–252. Tübingen: J. C. B. Mohr.

Wieser, F. von. 1967 [1927]. *Social Economics*. Translated by A. Ford Hinrichs. New York: Augustus M. Kelley Publishers.

Wieser, F. von. 1971 [1893]. *Natural Value*. New York: Augustus M. Kelley Publishers.

Williams, J. C. 2003. "The Natural Rate of Interest." *Economic Letter* 2003-32, Federal Reserve Bank of San Francisco October 31.

Williams, J. C. 2015. "The Decline in the Natural Rate of Interest." *Business Economics* 50 (2): 57–60.

Yellen, J. L. 2005. "Update on the U.S. Economy." Presentation to a Salt Lake City Community Leaders Luncheon [online], October 18, Salt Lake City, Utah.
<http://www.frbsf.org/our-district/files/051018.pdf>.