

货币管理的历史与逻辑^{〔*〕}

——一个基于货币制度史与货币思想史的回顾与展望

○ 李秀辉¹, 方 钦², 韦 森²

(1. 浙江海洋大学 经济与管理学院, 浙江 舟山 316022;

2. 复旦大学 经济学院, 上海 200433)

〔摘 要〕金本位的废除以及黄金非货币化之后, 世界各国相继进入电子记账货币时代。货币管理已经成为一个世界性的新问题。现代市场经济中央发行基础货币, 既为经济持续繁荣和国家干预市场提供了强大政策工具, 也为通胀停滞并存和经济危机爆发埋下了难以根除的隐患。货币管理的历史由来已久, 通过典型案例的比较研究可以发现, 市场意识发育、货币短缺和政府干预是有管理的货币产生的历史条件, 数量调整是早期货币管理的主要手段, 财政挪用是暗藏于国家管理中的毁灭基因。货币管理失败的根本原因在于发行主体处理不好货币既是公共财产又是私人商品之间的内在矛盾。管理货币理论在实践中发展成熟, 时隐时现地贯穿于整个经济思想史, 最终在维克塞尔和凯恩斯的经济学理论中被提了出来。

〔关键词〕货币管理; 历史与逻辑; 内在矛盾; 货币非中性; 现实影响

DOI:10.3969/j.issn.1002-1698.2018.06.017

金本位的废除以及黄金非货币化之后, 世界各国相继进入电子记账货币时代。货币管理已经成为一个世界性的新问题。“世界上的货币已经越来越完全受控于各国中央银行的‘管理’。……如今我们生活在纯粹‘法定’记账单位的世界中, 每个记账单位的价值唯一取决于对其负责的中央银行的相应政策。”^{〔1〕} 货币管理的概念所指有广义和狭义之分, “从某种意义上讲, 每种通货总是受到管理的”, ^{〔2〕} 狭义而言, 货币管理是指国家或者中央银行通过货币数量控制与利率

作者简介: 李秀辉, 浙江海洋大学经济与管理学院副教授, 浙江省之江青年学者; 方钦, 复旦大学经济学院讲师; 韦森, 复旦大学经济学院教授、博士生导师。

〔*〕本文受国家社科基金 2014 年重点项目(项目编号: 14AZD104)和浙江省高校重大人文社科项目攻关计划项目(项目编号: 2016QN056)资助。

调节等市场操作方式使货币价值合理地保持稳定,从而使整个经济的物价维持在合意的水平。^[3] 货币管理的对象包括代用货币、信用货币及其各种新形式,统称为有管理的货币,以区别于管理货币。后者是凯恩斯最早提出的概念,现代金融理论与信用货币通用,如“经济学家又把信用货币制度称为管理纸币本位制度”。^[4] 相关的理论探讨“在思想史上是重要的一步”^[5],因为货币管理为经济持续繁荣和国家干预市场提供了强大的政策工具,也为通胀停滞并存和经济危机爆发埋下了难以根除的隐患。“如果不了解货币及货币管理怎么能够广泛而深入地影响经济、政治和社会事务,那么就没有人能真正地理解我们这个世纪的历史,更别指望对今后可能出现的问题提出应对措施。”^[6] 货币管理已经成为货币金融领域亟需廓清的一个基础性议题,它的发展历史,它的未来去向以及如何应对各种新兴的民间货币都需要系统地加以研究。

一、货币管理案例的历史考察

有管理的货币在历史上表现为可兑换的纸币和不可兑换的纸币,类似于凯恩斯所说的表征货币(即物质材料的内在价值与其货币面值分离的东西)。^[7] “除了据说古时就在中国流行的货币,约翰·罗的纸币以及其他先驱形式的货币以外,表征货币的历史重要性直到法国大革命这样晚近的时期才开始出现。”^[8] 多数货币学家认为最早的纸币“交子”出现于宋初(995)的四川,“我国的纸币制度,后来传入波斯、印度、日本。波斯于1294年,印度于1330年至1331年都使用过纸币,日本自1332年曾发行过几次纸币,这些都是受到中国的影响,仿照中国的办法印制发行的。”^[9] 在现代资本主义萌芽之前,中国的纸币发行在货币管理的历史中占有非常重要的地位。单就中国的货币管理效果看,“各朝纸币币值稳定的时间短,贬值的时间长,最后都彻底失败”。^[10] 西方货币管理的结果也大致如此,这导致了现代中央银行制度的形成。

我们按照时间顺序,选取5个货币管理的经典案例(如表1),力图囊括古今中外的不同情形,其中交子和约翰·罗的纸币可代表中西方纸币的起源,元钞法是第一个纯纸币流通制度,德国马克和法币则代表了晚近时期的货币管理。不同

表1 货币管理的案例比较

| | 交子 | 元钞法 | 约翰·罗的纸币 | 马克通胀 | 民国时期的法币 |
|------|-----------------------|---|------------------|-------------|------------------|
| 起止时间 | 天圣元年(1023)到大观三年(1109) | 中统元年(1260)到至元二十四年(1287);至大四年(1311)到至正十年(1350) | 1718年12月到1720年5月 | 1919年到1923年 | 1935年11月到1948年8月 |
| 是否可兑 | 可兑,28%强的准备金 | 每钞两贯(两)兑白银一两,十五贯兑赤金一两 | 否 | 否 | 否 |
| 发行目的 | 解决四川及其他地区钱荒问题 | 取代各路旧钞,解决财政困境 | 解决国家财政危机和货币危机 | | 废两改元及银根紧缩 |

| | | | | | |
|--------|--------------------------------|--|--------------|-------------------------------------|--------------------|
| | 交子 | 元钞法 | 约翰·罗的纸币 | 马克通胀 | 民国时期的法币 |
| 主管机构 | 益州交子务 | 中央户部主管,下设各路宝钞提举司、宝钞总库、印造宝钞库、昏钞库、烧钞库、行用六库等。 | 皇家银行 | 帝国银行 | 中央、中国、交通三银行 |
| 管理原则 | 两年一届,分解发行,每届最高限额 1256340贯,新旧相因 | 以金银为本位,不设年限,禁止民间金银买卖,平准钞法 | 增加货币就是增加财富 | 增发货币为战争融资,货币贬值以偿还赔款 | 设立准备金稳定信用,买卖外汇稳定币值 |
| 纸币发放途径 | 政府用纸币购粮、发放贷款;纸币免钱税 | 中书省交钞提举司每年给各路平准库 1.2 万锭本金用于发行新钞、维护币值和平抑物价 | 利率高,银行兑换 | 政府发行债券,帝国银行将其贴现现为银行钞票;政府低利率贷款给工商业者等 | 银行兑换 |
| 纸币回笼手段 | 旧币打折换新币;用交子缴纳税赋、茶盐钞引兑换纸币 | 交钞与金银互换 | 发行股票回收纸币、交税等 | 税收等财政收入 | 完粮纳税、公私款项收付仅用法币 |
| 超发原因 | | 军费开支、财政困难、钞本挪用 | 解决财政困难和金融危机 | 军费支出和战争赔偿 | 军事政治危机和财政经济危机 |

时期的案例分析显示货币管理的运行机制至少涵盖以下四个方面的内容。

(一)金属货币短缺是使用有管理的货币的直接原因

交子是为解决“并苦乏钱,万货不通”的钱荒,“两宋时期特别缺铜,当时人们把缺铜叫做钱荒。”^[11]约翰·罗写作《货币与贸易》的目标就是“克服国家因极度缺乏货币所遇到的困难”而“向国家供应货币的建议”。虽然此书是针对苏格兰而作,但是 1716 年的法国更需要这样的建议,“当时,持续而深重的经济萧条困扰整个法国,经济萧条源自货币供应量不足,金属货币(黄金和白银铸币)严重短缺,通货紧缩,民生凋敝。”^[12]造成货币缺乏的原因多种多样,归纳起来主要有两类:商业发展和货币制度。

商业的发达要求有更多更便利的交易媒介以通有无,在金属货币不足的情况下,纸币无疑充当了这一角色。“纸币时代(从大约公元 1000 年至公元 1400 年)证明了商业与贸易的惊人增长过程,而紧随其后的银币时代则是一段缓慢却稳定的经济成长时期。”^[13]北宋初年,工商业由唐朝的 220 行增加到所谓的 360 行,交子的发源地“四川的锦、纸、糖等的生产,都处于全宋领先地位,而四川又处内地与西部地区(西藩、西南夷、西夏等)贸易的枢纽位置”。^[14]同样,忽必烈平定中原后,元朝的商业经济发展迅速,马可·波罗这样形容当时“人烟百万”的京师大都:“百物输入之众,有如川流之不息,仅丝一项,每日入城者计有千车,此城为

商业繁盛之城也。”^[15]另外,18世纪的法国工场有500多家,个别企业雇佣数千名工人并拥有先进设备;对外贸易的重点已从地中海转到大西洋,卢昂、爱克斯、亚眠、波尔多等都是对外贸易中心;包税制和国债制度使得法国的金融资本集中了欧洲一半以上的货币。商品交换高度发展以后,商业意识的萌发和信用关系的成熟,使人们能够接受没有内在价值的票据作为货币,货币的职能重点则从自然经济的价值储藏转移到货币经济下的交换媒介。

货币缺乏,通货紧缩的深层根源在于货币制度,无论是西方的金本位,还是中国银、铜、铁并行的金属本位,在理论上固然有诸多优点:自由兑换贵金属为货币提供了坚实的信用基础;货币供求的自动一致在短期内保证了币值的稳定和可测;黄金通过大卫·休谟所谓的价格—铸币流动机制自动调节国际收支平衡等。然而实践表明,金属本位设计自身带有导致货币缺乏,引致通货紧缩的内在缺陷。“关于‘货币短缺’的抱怨,它的真实含义是指由于货币外流,价格下降得比社会所能容许的更快。”^[16]币材金属有限的自然储量有限,其开采速度与国家储备增量远达不到实体经济增长的货币需要。就充当商品货币的贵金属自身而言,贵金属商品价值的波动往往会波及货币价值的稳定,若二者的差异过大,就会出现私熔私铸问题,私藏之风会加剧货币的短缺。金本位则被认为稳定外部汇价而牺牲国内物价的安定。^[17]长期来看,金属本位制度下容易出现钱荒和通货紧缩,而物价下跌和流通不畅会带来对生产者和消费者的双重打击,商业和工业都难以长足发展,纸币似乎是更好的选择。

(二)政府担保是货币管理顺利实施的制度保障

最早发现社会需求的总是市场,纸币的发行管理者最初是商人,其后才被政府接管,货币管理的背后存在着一个从私人信用向国家信用转变的问题。交子最初由民间富商联合发行,能够兑现并流通,史称私交子。其后,富商们大量购买不动产,“不能偿所负,争讼数起”,交子铺信用遭到破坏。天圣元年(1023)11月,宋廷设立“益州交子务”,次年2月发行首届官交子,“即是说,中国的国家纸币是在公元1024年开始发行的。”^[18]同样,约翰·罗的通用银行(Banque General)成立之初在名义上也是私有,但是其银行股份中四分之三是由法国政府票据构成,1718年12月被正式国有化为“皇家银行”(Banque Royal),所有权归国王。“货币的产生是自发的,货币产生之后,天下的商品才得以流通,而且帝王利用它来进行统治。”^[19]中国和法国向来有政治权力主导经济发展的传统,“在中国经济中,政府起着压倒一切的作用,作为法定货币(Fiat currency)——青铜币(铜钱)和纸币的价值均由政府决定”,^[20]法国在路易十四的统治下加强中央集权,大力削弱地方贵族的权力,采纳财政大臣柯尔贝尔的重商主义政策。

货币管理主体从私人转向政府是由货币的内在矛盾决定的,即货币是社会公共财产与私人商品的对立统一体,^[21]发行管理者的私人逐利欲望与提供交易媒介和维护币值的公共需求之间的艰难平衡往往难以长久维持。事实证明,私人信用难以承担提供货币这种公共产品的重任,即使在西方现代银行业兴起时

也是如此。“现代银行体系产生于部分准备金制度，……逐渐地，银行家开始挪用活期存款以谋取私利，银行也就慢慢具备了一种信贷扩张的能力。”“只要大量借贷来自于活期存款，银行最终都会破产，这是银行业发展史上恒久不变的规律。”^[22] 货币管理的首要原则是处理好货币的内在矛盾，相比于私人信用，国家主权信用更适合这一具有公共性质的角色。

从政府角度而言，铸币权和发钞权一直是政府权力不可或缺的一部分。“古代中国曾实行自由铸钱政策；但从西汉景帝以后，历代政府大多垄断铸币权，自由铸钱只是短时期的例外。”^[23] 中统钞发行初期至元三年（1266），户部尚书马亨反对外国商人试图包办中统钞的平准工作，他认为：“交钞可以权万货者，法使然也。法者，主上之柄，今使一贾擅之，废法从私，将何以令天下？”^[24] 自由铸币的支持者，如张九龄、哈耶克和克莱因等，从增加货币或者提高效率等角度提倡由民间自由发行各种货币，然而，“并存货币历史性的现实暗示出，……以自由的货币创造为理想的哈耶克式世界，未必减少了交易成本”。^[25] 在一个资本和劳动力能够流动的单一市场中，统一的货币发行是最有效率的，这也是欧元诞生的理论前提。从这一角度看，任何对现行政府所发货币形成竞争关系的民间货币往往只有两个结果：被禁止或者被接管。社会习俗认可和政府信用担保是现代纸币拥有价值、能够流通的最主要原因，^[26] 国家主权信用取代金属币材成为货币信用的根本保证。“纸币的发行被从私人手中接管过来，成为国家的垄断权力，这既为商人提供了方便的交换媒介，也使政府从纸币的发行中受益。”^[27] 政府成为货币管理的主体同样面临货币的内在矛盾，同样存在着谋取自身利益的道德风险，这为货币管理的失败埋下了隐患。

（三）数量调整是货币管理采用的主要措施

早期货币管理主要通过调节市场上的纸币流通数量以保持币值的稳定，该方法以货币数量论为依据，是现代央行公开市场操作的前身。宋廷对交子的回笼方法较为多样，最主要的是分界发行，两年一界，过时作废，保证了交子的流通有时间期限，“有利于纸币发行的管理，官方可以通过换届，掌握纸币的实际流通数量。”^[28] 元朝则已经形成完善的纸币管理制度和执行机构，其中“平准库的工作不仅负责平稳物价，还具有无限制买卖宝货之权”。^[29] 约翰·罗建立皇家银行发行纸币兑付密西西比公司股票，同时通过拉升股价吸收纸币和国库券，以解决货币危机和财政危机。国民党政府财政部的“法币”政策布告里则明确表示“为使法币对外汇价按照目前价格稳定起见，应由中央、中国、交通三行无限制买卖外汇”。面对马克的恶性通胀，“德国政府即以伦登马克为标准，来稳定全国通货价值”^[30]——伦登银行发行 24 亿纸币，以 1 伦登马克折合 1 万亿纸马克收回滥发的紧急货币。数量管制在有管理的货币刚起步时是简单有效的，作为金属货币的替代，代用货币在适度的浮动区间里确实能够促进经济有效地发展。

然而，货币的数量管理方法至少有两个重要的缺陷：其一：未规定数量上限会导致滥发。纸币数量管理或“称提”的原则是“少则重，多则轻”，然而对于究竟

多少算适当一直没有好的确定方法。虽然有时会规定一个最高发行额,如“宋朝曾有最高发行额的规定,可是并未坚持到底。元初,耶律楚材主张纸币的印造以万锭为限”,^[31]但这种约束往往只能实施有限的一段时期。其后的约翰·罗的纸币、中华民国时期的法币和1920年代的德国马克等则根本无发行上限规定,这很容易导致为其他目的的货币增印和滥发。其二,实际流通数量难以统计。随着货币经济的深化,货币范围由M-1向M-2、M-3等扩大,货币流通数量越发难以确定,“M-1本身就是一个反复无常的价值标准,而非货币主义经济学家声称的那样牢不可破”。^[32]对现代中央银行体系而言,利率是一个比货币数量精确得多的调整工具。即使在最有利的环境下,单纯依靠数量管制并不能使不可兑换纸币的价值保持稳定,而是很容易会价值全无。虽然弗里德曼曾力主用现代货币数量论指导货币政策,但事实表明其结果并不理想,例如“1979年到1984年的五年间,M-1增长7.4%,可这段时期却是货币紧缩、通胀缩减的时代。”^[33]

(四) 财政挪用是货币管理失败的根本原因

货币管理的效果在初期往往是很好的,因为管理条例得到了很好的遵守执行,但后来统治者都会将纸币发行用于财政目的导致货币管理的失败,无一例外。“政治腐败,战争频仍,统治者依靠正常的赋税收入,不足以满足财政需要,于是利用手中掌握的铸币权或发钞权从事额外的搜刮。”^[34]有管理的货币在注重交换媒介、削弱价值储藏职能的同时,又多了一项通过货币发行为财政创收的功能。“宋仁宗天圣初改为官办交子,也是适应当时财政需要,当时宋王朝的政局虽尚平稳,但岁币负担不轻,对西夏用兵也迫使财政负担愈来愈严重,发钞不失为财源之一。”^[35]交子历经仁宗、英宗、神宗、哲宗和徽宗五位皇帝,越到后来超发越泛滥;中统钞发行初期币值稳定,“至元十三年以后,政府将准备金银移作他用,中统钞的发行又无限制,就造成了中统钞的贬值”,^[36]其后超发越演越烈。而罗的纸币本身就肩负着解决货币危机和财政危机的双重使命。在造成财政困境的诸多原因中尤以军费支出为甚,无论是宋用兵西夏,元扩展版图,太阳王的四次战争,还是一战和二战分别摧毁了马克和民国法币,纸币都肩负了为战争融资的重任。战时财政依赖于公债政策、通货政策和租税政策三大支柱,“其中以租税政策为最健全之选择,公债政策次之,而依赖发钞实行通货膨胀为最下之选择。但就救急性而言,则顺序正好相反。”^[37]战时货币超发这种窃取国民财富的饮鸩止渴式方法虽能解一时之困,却对货币信用和货币管理机制造成了巨大破坏。到大观元年(1107),交子实际流通量达5400万贯左右,是第一届交子发行限额的40多倍,根本无法兑现(如表2,见下页)。同样,到1720年5月,法国流通中的纸币有26亿里弗尔之多,而全国的金银币加起来还不到这个数目的一半(如表3,见下页)。战争及赔款使得德国政府发行数百万面值的纸马克,引发恶性通货膨胀,流通中的货币量是战前的2750倍(如表4,见下页)。可以说,政府货币管理的信用源自促进流通并保持币值,最终总是消失于财政挪用。

表 2 宋代交子历年发行额汇总表

| 时期 | 天圣元年 (1023) | 熙宁五年 (1072) | 绍圣元年 (1094) | 元符元年 (1098) | 建中靖国元 年(1101) | 崇宁元年 (1102) | 崇宁二年 (1103) | 大观元年 (1107) |
|---------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|----------------|
| 发行量(万贯) | 125 | 251 | 281 | 377 | 388 | 777 | 1632 | 2694 |

数据来源:据贾大泉《宋代的纸币发行和纸币理论》(《社会科学研究》1996年第1期)、李育安《关于宋代纸币产生、流通的几个问题》(《郑州大学学报》1990年第3期)等汇总。

表 3 罗的纸币历次发行额汇总表

| 时间 | 1719.01 | 1719.06 | 1719.07 | 1719.09 | 1719.10 | 1720.03 | 1720.04 | 1720.05 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 发行量(亿里弗尔) | 0.36 | 1.6 | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 3 | 3.9 | 4.38 |

数据来源:据[美]戈兹曼、[美]罗文霍斯特:《价值起源》(王宇、王文玉译,沈阳:万卷出版公司,2010年)、[美]加尔布雷斯《“泡沫”的故事:金融投机历史回顾》(《改革》1994年第4期)等总结。

表 4 1914—1923年德国货币流通量

| 时间 | 1914.04 | 1918.12 | 1919.12 | 1920.12 | 1921.12 | 1922.06 | 1922.12 | 1923.06 |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|
| 流通中货币量(亿马克) | 63.23 | 331.06 | 501.73 | 916.29 | 1229.63 | 1807.16 | 12952.28 | 173930 |

数据来源:[美]金德尔伯格:《西欧金融史(第二版)》,徐子健、何建雄、朱忠译,北京:中国金融出版社,2010年,第328页。

政府的货币管理同样难以解决货币的内在矛盾问题。叶世昌曾将我国古代货币管理的指导思想总结为三点:垄断货币发行权、调节商品流通和获得财政收益。“对执政者来说,比较容易重视第一条和第三条,而突出第三条的结果则往往牺牲第二条。”^[38]这凸显了政府自身财政利益和公共利益之间的张力,其实政府在发行纸币时多数已意识到了这一问题。北宋皇帝对交子的超额发行持不得已而为之的态度,除神宗外,南宋孝宗甚至为此夜不能寐数十年,认为它“终为民害”。国民党政府的法币政策布告也宣称:“以上办法,实为复兴经济之要图,并非以运用财政为目的。”^[39]但当现实中面临自身财政和公共利益二者必选其一,政府往往会放弃后者。“强大的政府力量,以及压倒一切的政府财政需求,使得政府在实施摆脱了贵金属的天然限制的纸币制度时,通常很难克制得住超发纸币的冲动。”^[40]政府货币管理失败的应对措施通常有两个:一是政府换种纸币继续发行管理,情况只会每况愈下导致政府垮台,如交子、中统钞和民国法币;二是货币管理权移交给独立的中央银行,情况会相对较好,如“德国政府于1924年8月30日颁布新中央银行法规与新货币法规,决定成立新的国家银行,发行新的纸币——德国马克,作为无限法偿货币,以替代伦登马克”。^[41]但即使是现代中央银行的代表美联储也经常会受到财政部的干涉,其独立性一直是一个微妙的问题。^[42]“倘中央银行带政治色彩过于浓厚时,管理通货即生重大流弊,因对于政府需要与工商业需要,应付方法不能一致。”^[43]在货币政策刺激经济的名义下,货币超发同样会起到种种负面作用。货币不仅涉及发行者自身,更关乎整个经济和社会的稳定运行,这对发行当局和金融系统提出了更高的伦理要求。管理通货需要管理它的人既有超人的知识,又有超人的美德,因为它已经在全世界流通。其背后是公共性和私利性、社会性和经济性的冲突,发行纸币的银行应为

公众利益着想,不能仅为自身或政府谋私利。^[44]

二、货币管理学说的逻辑演化

“中国纸币是世界上最早使用的,因此中国古代的纸币管理思想也毫无疑问地居于首创的地位”。^[45]中国古代的货币管理思想并不系统,也未有专门的经济著作流传,只能从相关的史书记载中寻觅。比较有代表性的如北宋周行己认为纸币发行必须要有三分之二的准备金,“是以岁出交子公据,常以二分之实,可为三分之用”。^[46]沈括已注意到货币流通速度的作用,“十室之邑,有钱十万,而聚于一人之家,虽百岁,故十万也。贸而迁之,使人享十万之利,遍于十室,则利百万矣。迁而不已,钱不可胜计。”^[47]南宋沈该提出用现钱兑现来稳定交子币值的“称提之说”：“但得官中有钱百万缗,遇减价则用钱自买,方得无弊。”^[48]在此基础上,明朝的叶子奇提出用纸币调节物价的方法,“出之于货轻之时,收之于货重之日,权衡轻重,与时宜之,未有不可行之理也”,^[49]已经展现了原始的货币数量论思想。鉴于我国古代货币管理的思想史研究已比较系统,^[50]在此着重梳理受关注较少的西方货币管理理论。

西方经济思想史上,熊彼特虽然称约翰·罗为“管理通货思想的真正鼻祖”,但同时他也承认“这并不是说罗没有先驱者”。^[51]西方经济思想史中货币管理学说的源起要追溯到经院哲学家那里。法国牧师尼古拉斯·奥雷斯姆(Nicholas Oresme)在大约 1360 年写出的《货币论》是现在可查的西方文献中最早关于货币管理的直接论述。“某些人坚持认为,任何拥有权力的国王或王子,都能凭借权力或特权自由地改变其王国的货币通货,按其意志管制货币通货,并获得某种收益,或可能赚取某种利润;但另一些人则持相反的看法。”^[52]在君权神授的中世纪,货币管理的支持者认为货币的价值来源于国王的权威,国王有权通过货币铸造决定货币的价格。但奥雷斯姆对这种粗糙的货币国定论持怀疑态度,认为“关于货币的比率或价格,将被看成是一种法律或者传统的风俗习惯,在任何情况下不容改动”。^[53]国王改革货币的主要目的是谋取财政利益,必然会以此手段不断窃取公众的财富,“因为出于人的本性,如果求财有方便法门,就会不由自主,于是借助这个方法,总有一天会吸尽几乎全部的民脂民膏,从而使庶民沦于奴隶状态。”^[54]奥雷斯姆更加辩证地认为货币属于全体社会成员,国王进行货币管理的权力只有为了社会利益而实施的时候才是合法的。“货币是属于社会团体的,它是可以随心所欲地控制货币的……如果由于战争,或是要把它的国王从被俘中解救出来,或是由于其他紧急情况迫切需要大宗款项,于是通过改革货币的手段来筹集此款,这似乎不能算是违反自然的举动,因为这并不单是为了国王而是为了整个社会团体,而货币是为社会团体所有的。”^[55]奥雷斯姆将铸币的面额价值置于币材的内在价值之上,承认统治者决定货币价值的特权,但也强调市场力量和社会利益对统治者意志的约束。虽然其观点仍带有亚里士多德式的道德色彩,但奥雷斯姆的货币管理思想已经“有一只半脚踏进了现代社会”。

在经济思想史上,约翰·罗是一个有争议的人物,但在管理通货方面,他拥有无可厚非的地位,在货币管理的理论基础和实际操作方面都有开创性贡献。“他的观点不仅主要围绕着有管理的通货这一概念,而且植根于运用货币及货币政策来指导一个国家的经济事物的思想。”^[56]罗是信用创造论的创始者,受重商主义影响,他认为货币即是财富,“增加货币的数量,无论雇主得利与否,都会增加国家的财富”,^[57]但他的货币概念不仅包括金银,更包括信贷发放。“假设信贷能够流通,信贷也就成了货币”。^[58]货币价值不在于币材本身,而在于货币能够便利交换,“货币不是交换商品得到的价值,而是交换商品所凭借的价值”。^[59]“因此,任何其他具有同样特性的商品,也可以根据其价值的大小当作货币”。^[60]当然,最适于作货币的材料是印花纸张。罗最早将货币需求概念引入货币分析,并强调价值来自于满足需求的能力。“无论哪种商品,其价值都来自它的用处,其价值的大小都取决于供给和需求之比”。^[61]他在《论地产银行》中明确指出:“如果货币的数量大于需求,拥有货币的人会遭受损失,因为货币价值下降会使一定数量的货币能够购买到的商品数量减少”。^[62]通过朴素的货币数量论操纵货币的供给从而达到管理货币的价值是其核心思想。

在具体操作上,罗认为要解决国家缺乏货币的困境,可以借鉴意大利和瑞典建立银行的方法。“人们可以把货币抵押在银行,从而获得信用,以信用作为支付手段,由此而便利了贸易”。^[63]罗其实已经发现了现代银行无中生有“创造”货币的功能,“银行把货币贷放出去也就增加了货币数量,使更多的人得以雇用”,也察觉到其背后暗藏的风险,明白“如果人们要求全部兑现,或要求兑现的金额大于库存金额的话,就不是所有要求都能得到满足了”。但他最终的态度是选择忽视,“尽管每二、三年会发生一次不能满足兑现要求的事情,但总的来看,该银行借出货币带来的好处还是大于坏处”。^[64]这似乎预示了其以后的命运。约翰·罗的具体建议是由议会任命40名专员,组成所谓的纸币管理委员会,以土地为担保贷放纸币,议会可以调整纸币的供给情况以确保国家的利益。根据原始的货币数量论,“纸币管理委员会将根据需求的变动发行或收回纸币,因而纸币的价值将保持不变,市面上流通的纸币量将总是和需求相等,不多也不少”。^[65]货币数量调节在理论上可以确保“信用=货币=财富”的等式,但在实践中却难以如此精确操作,“管理纸币,若不甚熟练,不用说了,即使熟练慎重,恐仍会发生无法制止的灾祸”^[66]。虽然约翰·罗的货币管理实验最终失败,甚至损失惨重,“但是在所有这一切的背后,有一个宏伟的计划,事实上正在成功之路上前进:就是通过控制和改革把法国的整个国民经济引向新水平”。^[67]货币管理在此成为管理整个国家经济中的重要一环,从而获得了更为深远的意义。

“在约翰·劳的体系瓦解之后,该时代进步的人们——从坎蒂隆到休谟,从魁奈和杜尔阁到斯密,而且在下一个世纪,从桑顿到李嘉图——都看轻了货币的重要性,坚持认为劳动和自然资源是财富的基础。”^[68]主流趋势虽然如此,明确的货币管理思想却在这一时期形成,“人们有了稳定的价格水平的思想,有了货

币刺激生产的思想,有了稳定利率的思想,有了稳定就业的思想。”^[69]特别是桑顿和李嘉图的著作中有货币管理思想的重要论述。亨利·桑顿(Henry Thornton)在其著作《对大英帝国纸币信用的本质和影响的研究》(1802)中通过区分自然利率和银行贷款利率,相当成熟地分析了货币影响价格的内在机制,“为危机时期的货币管理提出了几种建议”。^[70]银行管理货币发行量的核心在于“银行利率与当下商业利润率的比较”。^[71]在货币均衡状态下,银行贷款利率等于依赖于投资资本收益率的自然利率,若货币均衡被纸币的增加打破,银行贷款利率被迫低于自然利率,“法律规定(利率)替代高利贷造成的人为结果是借款者可以非常便宜地得到贷款,越便宜他们就会借的越多”。^[72]企业由此增加的新投资会带来强迫资本积累的产出效应和随之而来的通货膨胀压力,“除非银行采取其它措施降低信用总量”。^[73]在直接货币数量控制之外,桑顿提出了另一条管理货币价值的方法,即调整作为货币价格的利率方法。“在此过程中,他意识到影响实体经济的货币非均衡的可能性,从而意识到货币影响实体经济。”^[74]桑顿的“非中性”货币观为货币管理思想开辟了广阔前景,对自然利率和银行贷款利率的开创性区分直接影响了维克塞尔和凯恩斯的货币管理分析,他在金融史上的地位甚至超过约翰·罗,被誉为“中央银行之父”。

桑顿的创见一度被李嘉图的权威观点所遮蔽,通常认为李嘉图的货币理论支持数量论和货币中性,似乎与有管理的货币无关。然而,“人们的货币观点就像天上的浮云那么难于描述”^[75],李嘉图的货币管理思想体现在1824年出版的《建立国家银行的计划》一文中。此计划支持国家垄断纸币发行,允许负责发行货币的“专员”进行公开市场操作,“如果专员手里的资金变得那样充裕,可以有利地加以营运,就让他们到市场上去用以公开收买政府证券。”^[76]李嘉图的货币管理规则是制定严格的纸币与黄金比价,“专员有义务随时按每盎司3镑17先令6便士的价格收入黄金,发出纸币。用黄金的价格来调整发行量,专员就决不会趋入歧途。”^[77]该计划的理论基础是纸币是对金属货币的一种有效替代,“英格兰银行以及我国一切其他银行的唯一效用,只是在于用廉宜通货代替昂贵通货,用纸币代替硬币。使纸币的价值确立在同贵金属本身一样固定的基础上所提供的安全和由此得来的利益”。^[78]纸币的发行数量被控制在刚好与可兑换条件下可发行的数量一样。这里的纸币仍然是黄金收据的概念,是非常古老的思想,但是关于货币管理的操作建议却“是从金本位制下这种运营合法性的认识向一种完全管理的、法定的通货思想迈出一小步”。^[79]

三、货币管理理论的现代内涵

与桑顿货币管理思想遥相呼应的是维克塞尔(Knut Wicksell,又译魏克赛尔、维克赛尔)在1898年发表的《利息与价格》,要解决的问题是“对于足以影响货币价值的原因以及调节货币价值的有效方法必须获得一个明确见解”^[80]。该书意义重大,罗宾斯有如此评论:“维克赛尔在这本论利息和货币的书中,便被导

致重新发现古典的命题——桑顿的命题，这个命题甚至得到了李嘉图的承认——对现金的需求依赖于利率，而利率又依赖于真实投资的盈利性。”^[81]期间的近一个世纪里，主要经济学家实际上彻底遗忘了桑顿的利率理论和强迫储蓄等思想，“以致竟斜眼看待维克塞尔对它们的重新发现：借用凯恩斯勋爵在另一场合讲过的一句话，这些观念，如此明显地重要和现实，但大约 1850 年至 1898 年却在经济的下层社会过着一种受人怀疑的生活”。^[82]可以说，自维克塞尔起货币管理理论开始获得其现代内涵，^[83]在维克塞尔理论的基础上，凯恩斯完成了现代货币管理理论体系和制度设计。^[84]

（一）管理货币本位取代金本位制的三个原因

“‘管理货币理论’主要体现在凯恩斯 1923 年的《货币改革论》和 1932 年的《货币论》和《劝说集》中”，^[85]其时代背景是第一次世界大战后，资本主义世界因战时纸币发行过多导致通胀加剧、币值崩溃的严峻局面。为此，以 R·C·霍曲来和 C·亚迪斯为代表的许多经济学家呼吁恢复战前的金本位制。导致战后经济出现混乱的局面，纸币超发是一方面，金本位制本身也难辞其咎。“说真的，金本位制本就已是一种野蛮的遗迹。”^[86]金本位理应被管理货币本位取代，可归结为三方面的原因：首先，一战之前，几乎所有国家都实行金本位制，主要是因为到那时为止的市场价格波动确实不大。然而，“自 1914 年以来，货币价值波动规模如此之大，以至成为当代经济史上最为重要的事件之一。”^[87]将战后已经贬值的货币强行与黄金挂钩只会导致严重的通货紧缩，恶化原本已经不堪的经济形势。其次，金本位制以国内价格稳定为代价，通过汇率稳定强制各国达到贸易平衡。这一取舍标准其实是有问题的，“凯恩斯认为作为金本位目标的汇率稳定并不一定能够确保国内价格稳定”，^[88]相反，“除非国内价格水平与国外价格水平都维持稳定，汇率才有可能稳定”。^[89]因而，国内价格稳定要比维持汇率稳定对一国来说更为重要。最后，战后的黄金已经不再以其“自然”价值为标准。“黄金本身变成了‘人为管理’的货币。”^[90]通过窖藏黄金控制市场供求，美联储等主要央行可以对黄金价值进行管理。如此一来，黄金的实际价值直接依赖于三四个最强有力的中央银行的政策，也依赖于它们的独立行动或协调行动。如果连黄金本身的价值都受到人为控制，货币管理则是历史发展的必然趋势。“最至关重要的一点是，在现代纸币流通和银行信用的世界中，我们无法逃避‘管理’通货，不管我们愿意还是不愿意。”^[91]

（二）货币价值依赖于投资与储蓄的调节作用

关于货币价值起源的独立理论主要有生产成本论和数量论，现代价值理论已将前者认为货币本身拥有独立内在价值的观念予以终结，“我们可以断言，一切货币——包括金属货币——都是信用货币。这是因为直接促使发生价值的力，总是在于流通工具的收受者的信心，在于他相信借此能获得一定数量的商品。”^[92]至于传统货币数量论，它的精髓在于，“在一个经济体系中所存在的货币工具总量，或者毋宁是在商品交换量对比下的货币工具量，是商品价格的调节

者。”^[93]其前提假设货币流通速度不变和低估信用票据的巨大作用是有缺陷的。鉴于此,在批判传统货币数量论的基础上,凯恩斯提出了货币价值基本方程,从社会消费支出等于总货币收入与储蓄之差推出消费品物价水平等于单位产品报酬率加上投资储蓄差与消费流量的比值。“货币本身没有效用,除了其作为货币具有购买力外,没有任何价值。”^[94]货币购买力(消费品物价水平的倒数)的稳定则取决于效率报酬水平恒定,以及新投资的成本与本期储蓄量的相等,前一项难以成立,后一项则要求消费品的生产与销售所得的利润为零。因而,货币价值取决于新投资与储蓄额之间的关系,当二者相等时,货币价值稳定,这时企业获得零利润。当投资额与储蓄额不相等时,企业家会获得正常报酬之外的意外利润(或损失)，“利润(或损失)一旦产生之后,就成了往后所产生的现象的原因。的确,它是现存经济体系的变化的主要泉源”^[95]。利润会促进就业和经济扩张,损失则会使企业家缩小经营规模,经济周期性波动由此形成。“我认为商业和就业波动是现代社会中最为严重的同时也是最有补救希望的病症,它们主要是由我们的信用和银行体制的缺陷所引发的。如果我们把通货的管理权掌握在自己手中,那么实施挽救办法是比较容易的。”^[96]因此,在效率报酬率不变时,货币购买力的平衡条件要求银行必须调节其放款率,使投资的价值等于储蓄,以达到稳定物价和经济平衡的目标。

(三)利率成为银行调节货币的主要工具

利率已经成为中央银行调节经济的一个主要政策工具,“现在,银行利率尽管还是不完全的和实验性的,但已被用来根据稳定商业和稳定价格的需要来管理信贷扩张和收缩了。”^[97]货币连接了商品市场和货币市场,利率既能影响货币数量从而调节商品价格,又能同时直接作用于投资与储蓄,在其他条件相等时,利息率的增加就会使投资率相对于储蓄率而言减少,反方向控制二者的变动,两个市场可由此达到供求相等。“银行利率的主要目的在于调节价格,使价格不再受黄金产销或铸币流通需求的任意支配。价格的变动完全自由,只是在银行审慎计划的指导之下。”^[98]银行的任务就是使贷款利率等于以实物资本借贷所决定的资本自然利率,通过货币均衡实现制度的经济平衡。货币发行数量并不能直接加以控制,因而不在于管理工具备选之列。“要用调节钞票发行量的办法来维持货币的健康状态,正如同痼疾已成坏疽出现之后企图施以强烈的手术或切断肢体以维持身体的健康一样”。^[99]可见,货币发行当局管理借贷条件的标准是“将其放款量加以调节,使市场利率与自然利率相等,那么投资价值就会等于储蓄量,总利润就会等于零,全部产品的价格就会处于平衡水准”。^[100]

就货币管理的可行性而言,既然货币的职能是交换媒介,货币的本质是信用工具,那么货币的供给在理论上是无限的。“货币的数量,在若干程度上可以同需求所形成的任何形势相适应,在充分发展的信用制度下,这种适应而且是完美无缺的。”^[101]货币自身的这种性质给银行的货币调整措施施以巨大的弹性空间。“就整个银行业的综合而言,即使其存款可能同时到期,也可以在顷刻之间,

在限度以内,订约贷出任何所求数额的资金,按照任何所求的时期,任何所求的利率,不管这个利率怎样低,终不致影响其资力。”^[102]在实际操作方面,可以建立央行控制会员银行的管理体系,通过银行利率、公开市场操作和心理压力等方式影响企业的投资率。“纸币发行的数量应随贸易和就业状况、银行利率政策和财政部的国库券政策而定,正如目前状况一样。这一体制的调节器是银行利率和财政部的国库券政策,政府的目标是贸易、价格和就业的稳定,发行数量则是前者的结果和后者的工具,其确切数字是无法预测也无须预测的。”^[103]国际银行体系的行为原则基本上与此相同,但凯恩斯显然认为国内的货币管理更重要,技术上也更困难。货币管理措施须警惕的一点仍是货币超发问题,“如果银行于供给信用时过于随便,这就会直接危及其纸币或支票,使它们全集中在别的银行手里,然后来提请偿还。”^[104]总之,货币管理的艺术宗旨“一部分在于拟定专门的方法,使中央当局能对投资率实行迅速有效的灵敏控制;另一部分则在于能掌握足够的知识和预测能力,以便将各种专门方法在适当的时机应用到适当的程度”^[105]。

四、货币管理思想的现实影响

较之于金属货币,有管理的货币自身发展有着完全不同的运行逻辑。“经济教科书上描绘的秩序世界是完全颠倒的。……当货币价值被赋予至高优先权时,这个顺序就会发生颠倒。”^[106]这种颠倒清晰地展现在货币管理思想的三种逻辑预设之中:货币名目主义替代金属主义、信用货币说替代货币信用说和货币非中性替代货币中性论。^[107]这三者又分别在经济发展、信用创造和政策调控等方面产生了深远的现实影响。

首先,名目主义从价值论角度重置了货币的内涵,为货币数量的浮动提供了可调空间。

名目主义否定货币的商品性和内在价值性,认为货币只是一种符号,是名目上的存在。“巴赉比任何其他人都更为明确地放弃了理论金属论,其理由是,‘货币的价值是由法律规定的’,对这种价值来说,货币材料的价值是无关紧要的。约翰·罗虽然没有明确提出但却暗示了与此相同的观点,强调纸币的优点在于其数量可以加以合理的管理。”^[108]凯恩斯的计算货币概念亦是如此,维克塞尔则认为作为自然主人的人类是铸币价值主要决定因素。^[109]为货币管理理论作出重要贡献的思想家无一不扛起名目主义的旗帜,试图摧毁重商主义色彩浓厚的金属论,重新追问什么是货币?货币的价值在哪里?货币价值的来源可从这样一个命题发现:成为流通工具的商品会获得超出自身市场价值的额外价值,洛克称之为货币的“幻想价值”,即货币之名具有的价值。“作为货币的货币商品的交换价值,不能以其作为商品的交换价值来解释,正如后者也不能用前者来解一样。”^[110]成为货币的贵金属具有的是作为货币的交换价值,其作为商品的交换价值被遮蔽和摒弃了。货币的价值并非源于币材实体的内在价值,而是其发挥

流通手段和价值尺度的职能价值,货币不是因有价值才流通,而是因为流通才有价值。基于此,“货币仅仅对它所起的媒介作用来说是重要的”^[111],流通媒介取代价值储藏成为主要的货币职能。

货币的本质内涵只是一种计量和记载价值比例的符号,它的商品属性被货币属性所覆盖,那么,这种符号用什么做成就是无关紧要的。“人们所需要的并不是许多金子,或许多码布,或甚至许多英镑,而是一个数量,它是够一个星期的工资或足够支付他们的账单,或者能满足他们可能的外出花费,亦或是一天的购买支出。”^[112]货币可以是贵金属,是印花纸张,甚至是一串电子数据。“除了廉价和无需担心怎样得到和保持‘充足的货币供应’外,还有一个便利——那就是货币数量完全可以管理。”^[113]货币数量不再局限于币材贵金属的自然储备,而是可以随着便利交换的媒介职能需要而人为地加以增减。“不用贵金属作准备,而使货币价值保持稳定,这却是完全可能的。只是必须使金属不再作为价值标准。”^[114]这是彻底的管理货币本位的存在前提,脱离黄金牢笼,银行获得了对货币供给数量的巨大操作空间,同时也必须对货币的价值担负起责任。货币的内涵和价值来源发生了转变,受到直接影响的是其运行机制,以及与之相伴的管理理念和操作规则。

其次,信用货币说重构了货币的运行机制,为银行系统创造货币提供了合法性证明。

传统货币信用说认为先有货币再有信用,信用是货币的延期支付,国家发行的货币是唯一的合法货币。然而,强调货币交换价值的名目主义实际上模糊了货币和信用的界线,因为在流通媒介职能上二者并无本质的不同。“货币实际上是什么:商人使用汇票进行支付。即是说,一家售出某种商品的商号会对买主开出一张票据,由买主予以承兑,然后由卖主在背后签名,将其交与另一个商号,以偿还对它所负的某种债务。……这样汇票暂时就不再是对货币总需求中的因素,而是货币供给中的因素。”^[115]同样,银行信用在流通运行过程中更加不着痕迹地跻身于货币之列,成为其不可或缺的一部分。“银行钞票和活期存款显然可以做货币所做的事情;因而它们是货币。从而,信用票据或某些信用票据侵入了货币体系。而由于同样原因,货币也只不过是一种信用票据,只是对最后支付手段即消费品的一种要求权。”^[116]至此,信用货币论彻底颠覆了传统货币观,货币不再是一种资产,而是政府的负债。“于是,政府发行的纸币既可以连同足值的硬币包括在货币数量总额中,也可以看作是政府的负债——即将在某个时候以硬币偿付的一种承诺。”^[117]信用货币论提供了更合历史的视角和逻辑理路,考察历史或可发现,前货币时代并非立即兑现的物物交换,而是相互赊欠的债务关系。^[118]因而,“从实际上和分析上讲,一种信用货币理论可能优于一种货币信用理论。”^[119]

货币的范围和涵义的改变影响了货币的运行机制,银行系统不再是传统理论认为的先有存款再有贷款,而应该是转向先有贷款后有存款、贷款创造存款的

运行逻辑。^[120]“更有用的方法可能是从信用交易着手,把资本主义金融看作是一种清算制度,它抵消债权和债务,将差额结转到下期——使得‘货币’支付成为特殊情况,没有任何特殊的根本重要性。”^[121]货币由信用创造,银行不再是货币周转的中介机构,而是可以创造货币数量的重要部门,银行家增加的不是流通速度,而是在一定限度内可以与货币完全一样起作用的支付手段的数量。借款人确实获得了跟货币一样使用的新的流通手段,因此,“银行不再被说成是‘贷放它们的存款’或‘别人的货币了’,而是在‘创造’存款或银行钞票:它们似乎是在创造货币,而不是在增加货币的流通速度或代表它们的存款者行事——这是一个完全不真实的观念。”^[122]正是在创造货币这一重大意义上,约翰·穆勒认为,“‘信用’的出现从根本上改变了局势:有了发达的‘信用’制度,价格就不再按任何简单的方式依存于那种意义的货币数量。”^[123]物价上升推动的贷款增加会导致货币数量的大幅增加,这是货币数量论认为货币增加成比例拉升物价的逆逻辑。可见,货币数量不仅由货币当局发行管控,银行系统可通过信用创造和乘数效应对其施以直接影响。

最后,货币非中性开启了货币的经济调节功能,为中央银行管理市场提供了政策工具。

古典二分法认为货币是不影响实体经济运行的一层面纱,而货币非中性论则主张货币可以影响市场中的相对价格,货币是市场体系运行过程中重要的内生变量。虽然早期不具统治地位,但货币非中性论在思想史中有着连贯的发展线索。“大约从1650年到1776年,货币理论主要是由两个思想流派构成的。一个思想流派断言,‘货币刺激交换’,在其支持者中有约翰·劳、雅可布·范德林和乔治·伯克利主教。这个论点强调货币对产出和就业的影响,但基本忽略了货币和价格之间的可能的关系。”^[124]早期非中性论者主要表现为支持货币对经济交换的刺激作用,坎蒂隆则清楚地指出了现代非中性论的基本内容,即货币对相对价格的影响。“坎蒂隆指出货币存量增加的影响在整个经济中并不是同一的,相反会引起不同部门的价格以不同的速度上升,因此会改变经济过程中的相对价格。”^[125]休谟进行了货币变化对就业、产出和价格的短期和长期影响的国内调整机制研究,桑顿提出著名的“被迫储蓄说”,认为货币增加会导致资本增加和价格提高,“如果企业把这些新货币转变成为资本,那么,产出效应(强迫的资本积累)将伴随着同货币增加相联系的价格的提高;所以货币并非是严格的中性的,像休谟所认为的。”^[126]米塞斯将货币非中性命名为“坎蒂隆效应”,并结合边际效用理论阐明货币供给变化的冲击。凯恩斯更是支持“货币不应当被认为是中性的,应当对其进行管理以实现内部价格稳定”。^[127]“最后,加里·贝克尔和威廉·鲍莫尔发现,实际并不支持那种认为早期货币理论家明确赞同‘中性货币定理’的观点,因此,他们得出结论说,这全部思想基本上是为了方便新古典货币定理而扎的一个‘稻草人’。”^[128]这个由维克塞尔首次命名为“中性货币”的概念以及人们对货币保持中性所需条件的寻找,最终证明并不存在。

既然货币数量是可浮动的,而且货币内生于实体经济运行,那么货币管理者可以通过信用数量和货币利率影响货币数量进而调节市场运行。“在储蓄存量分配方面,金融预期以及利率决定占主导地位,而其他所有因素——包括货币的交易需求——则变得次要。这样得到的利率和长期预期一起决定了投资水平,而后者通过乘数机制决定了收入和就业。”^[129] 货币因素通过利率决定投资,从而决定就业和产出,这也是《就业、利息和货币通论》命名的内在逻辑,该思路为现代市场体系的管理提供了一种新的经济理论基础。以此为主要内容的凯恩斯主义打破了古典自由放任的市场态度,为政府当局和中央银行的政策干预打开了操作空间,决定了整个 20 世纪的市场发展和政府决策,是界定现代经济学的争论之源。^[130] 然而影响市场货币量的因素包括当局发行的基础货币、银行系统的乘数效应和市场的其他放大机制,前两者是可以操控影响的,而市场整体却难以把握。“通过控制货币来任意决定事件走向,其控制程度是很有限的,货币政策的适用范围则更为有限”。^[131] 凯恩斯最终又转向财政政策,“《货币论》中货币—金融工具是积极管理经济的主要手段,而《通论》中同时并存的还有财政工具”,^[132] 这是其中的重要原因。

五、余 论

从贵金属到纸张,再到存储在电子设备里的比特位,货币载体的无形化最终彰显出它的信用本质。“货币的本质不过是向他人要求生产物与劳务的权利或符号,从而实为一种信用。”^[133] 新货币的创造不仅来自于中央银行,商业银行用“管理型负债”扩张信贷同样能够实现货币的增加,^[134] 各种商业信用的流通对货币起到重要的替代作用。“事实上货币供给是会同时受到诸多因素的‘控制’。单单一个作用力不可能单枪匹马地控制货币供给。”^[135] 货币管理的内容已经上升为信用管理,即对银行信贷、政府债券、商业票据和民间借贷等全方位的管控监督,货币管理的方式也只能弃数量而选价格。“更确切地说,M-1 的波动并不会对实际经济造成影响,利率和信贷扩张才是能引领一切的关键。”^[136] 作为现代货币管理主体的中央银行在解决货币内在矛盾方面自身仍有很多局限,特别是要处理政府财政干预、商业银行逐利行为和市场价格稳定之间孰先孰后的问题。无论是目标定位的矛盾,还是政策工具的限制都使得中央银行在货币管理方面的成绩并不尽如人意。稳定价格防止通胀应该是货币管理政策的第一要义,管理条例在制定时也许是一个经济问题,但在实际执行过程中会受到各方利益集团的操控,货币就变成了一个涉及利益博弈的政治问题。历史上各种完善的货币制度一个个崩溃,原因莫不如此。

互联网技术与金融领域的融合催生出互联网货币和互联网金融等新生货币信用形态,在缺乏引导和监管的情况下这些民间货币的币值很难保持稳定,往往沦为催生市场泡沫的载体,如诺奖得主罗伯特·席勒(Robert Shiller)在 2014 年接受《纽约时报》采访时表示,比特币完全就是泡沫。对于这类能够对金融市场

和法定货币产生冲击的新型货币信用形态,中央银行等管理机构应时时加以关注,并将其纳入监管范围。互联网带来的扁平化和去中心化趋势对中央银行“逆风飞扬”的传统监管理念是一种冲击,其角色可从主导者和管理者适度向参与者和引导者转移。

另外,主流宏观经济理论模型对信用货币理论不够重视,以致美联储主席伯南克在2007年还曾表示次贷危机并不会影响宏观经济,然后2008—2009年之后的这场世界性的经济衰退,很快证明了这是一个错误的断言,不能预测金融危机发生也随之成为经济学饱受诟病的原因之一。“如果说是大萧条使我们认识到货币的重要性,这次的大衰退则使我们认识到了信用更加重要。一个能够解释金融危机发生的理论,必须能将货币和信用、创造信用的金融机构(尤其是银行体系)结合在一起。”^[137]人类社会目前大都已经进入了互联网时代,世界各国的货币制度也基本上采取了与黄金脱钩的电子记账货币,但我们的经济学理论却还仍然停留在金属货币和纸币时代的理论推理。到了电子记账货币时代,世界各国的货币发行、广义货币的产生,乃至货币在经济运行和市场发展的作用都发生了巨大的变化,如何管理货币,也成了一个世界性的新问题。研究货币在经济运行中的作用,也必然会推动未来经济学理论的创新与发展。

注释:

[1][美]伍德福德:《利息与价格:货币政策理论基础》,刘凤良等译,北京:中国人民大学出版社,2010年,第1页。

[2]参见[美]熊彼特:《经济分析史》第一卷,朱泱、孙鸿敞、李宏、陈锡铨译,北京:商务印书馆,1996年,第495页,注2;叶世昌:《中国古代货币管理的指导思想》,《社会科学研究》1988年第2期。

[3][英]凯恩斯:《货币论》上卷,何瑞英译,北京:商务印书馆,2009年,第11页;[英]罗宾斯:《经济思想史:伦敦经济学院讲演录》,杨玉生译,北京:中国人民大学出版社,2008年,第359页。

[4]钱水土主编:《货币银行学》,北京:机械工业出版社,2007年,第18页。

[5][52][81][英]罗宾斯:《经济思想史:伦敦经济学院讲演录》,杨玉生译,北京:中国人民大学出版社,2008年,第360、56、359页。

[6][英]乔恩:《货币史:从公元800年起》,李广乾译,北京:商务印书馆,2002年,第2页。

[7][8][84][95][100][英]凯恩斯:《货币论》上卷,何瑞英译,北京:商务印书馆,2009年,第18、18、171、131、147页。

[9]刘慧勇主编:《最新金融工具运用全书》,北京:改革出版社,1997年,第18—19页。

[10][45]叶世昌:《中国古代的纸币管理思想》,《中国经济史研究》1988年第2期。

[11][13][27]杨联陞:《中国货币与信贷简史》,刘梦溪主编:《中国现代学术经典:洪业·杨联陞卷》,石家庄:河北教育出版社,1996年,第606、577、577页。

[12]向松祚:《约翰·劳和密西西比泡沫》,《新资本论》附录,北京:中信出版社,2015年,第585页。

[14][28]汪圣铎:《两宋货币史》,北京:社会科学文献出版社,2003年,第618、780页。

[15][29][39]李跃:《楮币史说》,杭州:浙江大学出版社,2008年,第94、108、256页。

[16][86][87][89][90][94][97][103][111][112][英]凯恩斯:《货币改革短篇》,《凯恩斯文集》,李春荣、崔立元等译,北京:中国社会科学出版社,2013年,第251、255、181、248、252、212、254、264、181、212页。

[17]马寅初:《马寅初全集》第十卷,杭州:浙江人民出版社,1999年。R.I.McKinnon,“The Rules of the Game: International Money in Historical Perspective”, *Journal of Economic Literature*, 1993, pp.1—44.

[18][34][35]千家驹、郭彦岗:《中国货币演变史》,上海:上海人民出版社,2014年,第139、250、163页。

[19]罗泌在《论币所起》中的观点,转引自彭信威:《中国货币史》,上海:上海人民出版社,1958年,第518页。

[20][62][美]戈兹曼、[美]罗文霍斯特:《价值起源》,王宇、王文玉译,沈阳:万卷出版公司,2010年,第68、239页。

[21][法]弗朗索瓦·沙奈:《金融全球化》,齐建华、胡振良译,北京:中央编译出版社,2001年,第53页。

[22][西]德索托:《货币、银行信贷与经济周期》,葛亚非、刘芳等译,北京:电子工业出版社,2012年,第54、59页。

[23]叶世昌:《中国古代货币管理的指导思想》,《社会科学研究》1988年第2期。

[24]《元史·马亨传》,转引自叶世昌:《中国古代货币管理的指导思想》,《社会科学研究》1988年第2期。

[25][日]黑田明伸:《货币制度的世界史:解读“非对称性”》,何平译,北京:中国人民大学出版社,2007年,第84页。

[26][美]曼昆:《经济学基础》,梁小民、梁砾译,北京:北京大学出版社,2010年,第363页。

[30][41]李杰等主编:《通货膨胀和通货紧缩》,北京:中国财政经济出版社,2003年,第69、69页。

[31][36][38]叶世昌主编:《中国古代经济管理思想》,上海:复旦大学出版社,1990年,第186、182、158页。

[32][33][42][106][134][135][136][美]威廉·格雷德:《美联储》,耿丹译,北京:中国友谊出版公司,2013年,第647、647、648、587—588、103、186、365页。

[37]李永伟:《从管制到失控:近代中国货币发行法制史论》,《金融理论与实践》2014年第12期。

[40]陈昆、李志斌:《财政压力、货币超发与明代宝钞制度》,《经济理论与经济管理》2013年第7期。

[43]马寅初:《马寅初全集》第十卷,杭州:浙江人民出版社,1999年,第73页。

[44]J.M.Keynes,“A Managed Currency”, *The Times Letters*, 26 March, 1925.

[46]《淳治集》卷一《上皇帝书》,转引自叶世昌:《中国古代的纸币管理思想》,《中国经济史研究》1988年第2期。

[47]《续资治通鉴长编》卷二八三熙宁十年六月,转引自彭信威:《中国货币史》,上海:上海人民出版社,1958年,第517页。

[48]《宋史》卷181《食货志》,转引自周原孙:《宋代纸币理论述评》,《四川金融》1994年增刊。

[49]叶子奇:《草木子》,转引自叶世昌:《中国古代的纸币管理思想》,《中国经济史研究》1988年第2期。

[50]如叶世昌的系列研究《中国古代货币管理的指导思想》,《中国古代的纸币管理思想》,都收入其主编的《中国古代经济管理思想》一书,其他研究如侯厚吉的《元代叶李的货币管理思想》;方宝璋、李中福的《论宋代纸币管理思想及历史借鉴》;储丽琴的《元代纸币管理思想探析》;王同勋、刘小蕙的《宋代的纸币管理思想》;郭庠林的《中国古代的货币管理》等。

[51][59][67][75][108][110][113][116][117][122][美]熊彼特:《经济分析史》第一卷,朱泱、孙鸿敏、李宏、陈锡龄译,北京:商务印书馆,1996年,第495、494、495、446、482、494、494、493、490、492页。

[53][54][55][法]尼科尔·奥雷斯姆:《论货币的最初发明》,[美]门罗编:《早期经济思想:亚当·斯密以前的经济文献选集》,蔡受百等译,北京:商务印书馆,2011年,第92、98、104页。

[56][美]斯皮格尔:《经济思想的成长》,晏智杰、刘宇飞、王长青、蒋怀栋译,北京:中国社会科学出版社,1999年,第151页。

[57][58][60][61][63][64][65][英]约翰·罗:《论货币和贸易:兼向国家供应货币的建议》,朱泱译,北京:商务印书馆,1986年,第9、8、6、6、25、26、65页。

[66][英]亚当·斯密:《国民财富的性质和原因的研究》上卷,郭大力、王亚南译,北京:商务印书馆,

1972年,第295页。

[68][79][124][125][126][128][美]小罗伯特·B·埃克伦德、[美]罗伯特·F·赫伯特:《经济理论和方法史》,张凤林译,北京:中国人民大学出版社,2001年,第114、116、113、434、117、115页。

[69][70][82][115][119][121][123][美]熊彼特:《经济分析史》第二卷,杨敬年译,朱泱校,北京:商务印书馆,1996年,第520、520、537、494、527、526、507页。

[71][72][73]Henry Thornton, *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, edited and with an Introduction by F.A.Hayek, London: George Allen and Unwin, 1939, pp.254, 255, 50.

[74][美]兰德雷斯、[美]柯南德尔:《经济思想史》,周文译,北京:人民邮电出版社,2011年,第162页。

[76][77][78][英]大卫·李嘉图:《建立国家银行的计划》,[英]斯拉法主编:《李嘉图著作和通信集》第四卷,蔡受百译,北京:商务印书馆,1980年,第262、270、274页。

[80][92][93][98][101][102][104][109][114][瑞典]魏克塞尔:《利息与价格》,蔡受百、程伯揆译,北京:商务印书馆,2009年,第17、47、37、184、30、106、82、4、34页。

[83]本文采用哈耶克的观点,以1871年作为经济学进入现代的分水岭,维克塞尔的《利息与价格》发表于1898年。“在1871年,杰文斯的《政治经济学理论》和门格尔的《国民经济学原理》同时出版。现在,人民通常恰当地认为这是现代经济学的发轫之年。”[英]哈耶克:《卡尔·门格尔》,[奥]卡尔·门格尔:《国民经济学原理》,刘絮教译,上海:上海人民出版社,2005年,导言第2页。

[85]刘伟:《凯恩斯管理货币理论评述》,《中华外国经济学说研究会第十四次学术讨论会论文摘要文集》,2006年,第210页。

[88][127][129][132][意]荣卡格利亚:《西方经济思想史》,罗汉、耿筱兰、郑梨莎、姚炜译,上海:上海社会科学院出版社,2009年,第330、330、340、333页。

[91][96][英]凯恩斯:《凯恩斯文集·预言与劝说》,赵波、包晓闻译,南京:江苏人民出版社,1999年,第196、216页。

[99][105][英]凯恩斯:《货币论》下卷,蔡谦、范定九、王祖廉译,北京:商务印书馆,2009年,第251、196页。

[107]潘汝瑶认为:“它(管理通货制度)的理论是建立在货币数量论和名目论的基础上的;在解释货币的时候,只从流通手段、支付手段这方面去掌握”。本文认为不能说货币数量论是管理通货理论的基础,最初的货币数量论是以“货币中性”为前提的,如熊彼特所说,“数量理论意味着,在‘货币’数量与产出之间没有任何关系。”如果货币真是古典理论所说的一层“面纱”的话,那么货币管理是没有意义的。另外,许多管理通货论者,特别是凯恩斯,最终对数量论是持批判态度的。参见潘汝瑶:《管理通货制度及其问题》,《中山大学学报》1988年第3期;[美]熊彼特:《经济分析史》第二卷,杨敬年译,朱泱校,北京:商务印书馆,1996年,第536页。

[118]参见[美]格雷伯:《债:第一个5000年》,孙破、董子云译,北京:中信出版社,2012年,第38页。

[120]参见刘絮教:《国外货币金融学说》,北京:中国金融出版社,2010年,第63页。

[130]“一直到今天,经济学的争论涉及了广泛的内容,但主线仍然是国家干预与自由放任。……在经济学理论与方法已发生巨大变化的情况下,这种争论的‘源’还是凯恩斯和哈耶克。”梁小民:《现代经济学争论之源》,[英]韦普肖特:《凯恩斯大战哈耶克》,阎佳译,北京:机械工业出版社,2013年,第IV页。而且,韦普肖特将该书的副标题命名为“定义了现代经济学的争论”,此处的现代经济学当是指凯恩斯革命为划分标准,与本文前面的界定有别,特此指出。

[131]Hayek, *Pure Theory of Capital*, p.440.转引自[英]韦普肖特:《凯恩斯大战哈耶克》,阎佳译,北京:机械工业出版社,2013年,第151页。

[133][英]麦克鲁德:《信用理论》(1889),转引自李义奇:《货币信用属性演化的历史与逻辑》,《广东金融学院学报》2010年第1期。

[137]翟强、王磊:《由金融危机反思货币信用理论》,《金融研究》2012年第12期。

[责任编辑:陶婷婷]