

高参考价值的真题、答案、学长笔记、辅导班课程，访问：[www.kaoyancas.net](http://www.kaoyancas.net)

金融学

# 第四篇 宏观均衡

## 第四篇 目录

第十三章	<u>货币需求</u>
第十四章	<u>货币供给</u>
第十五章	<u>财政收支、公债与货币供给</u>
第十六章	<u>货币均衡与总供求</u>
第十七章	<u>开放经济的均衡</u>
第十八章	<u>通货膨胀与通货紧缩</u>
第十九章	<u>货币政策</u>
第二十章	<u>IS-LM模型与总供求均衡模型</u>

## 第四篇 宏观均衡

# 第十三章 货币需求

# 第十三章 目录

- 第一节 货币需求的理论发展
- 第二节 中国对货币需求理论的研究
- 第三节 货币需求面面观
- 第四节 货币需求分析的微观角度与宏观角度

## 第十三章 货币需求

# 第一节 货币需求理论的发展

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 中国古代的货币需求思想

### 1. 中国古代有货币需求思想的萌芽。

《管子》：“币若干而中用？”

2. 按每人平均铸币多少即可满足流通需要的思路，一直是中国控制铸币数量的主要思路。直至建国前夕，在有的革命根据地议论钞票发行时，仍然有人均多少为宜的考虑。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 古典经济学到马克思关于流通中货币量的理论

1. 西欧，许多古典经济学家早就注意到了货币流通问题，并作了多方面的理论分析。如货币数量论，如商品流通决定货币流通的观点，等等。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 古典经济学到马克思关于流通中货币量的理论

2. 马克思关于流通中货币量的分析，后人多用“货币必要量”的概念来表述。假设条件是完全的金流通。基本公式是：

$$\text{执行流通手段职能的货币量} = \frac{\text{商品价格总额}}{\text{同名货币的流通次数}}$$

公式表明：货币量取决于价格的水平、进入流通的商品数量和货币流通速度三因素。



## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 古典经济学到马克思关于流通中货币量的理论

3. 马克思在论证这个问题时有两个极其重要的理论前提：(1)商品是带着价格进入流通的；(2)在该经济中存在着一个数量足够大的黄金贮藏。

4. 马克思进而分析了纸币流通条件下货币量与价格之间的关系：

在纸币为惟一流通手段的条件下，商品价格水平会随纸币数量的增减而涨跌。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 费雪方程式

1. 费雪方程式。这一方程式在货币需求理论研究中是一个重要的阶梯。

以  $M$  为一定时期内流通货币的平均数量； $V$  为货币流通速度； $P$  为各类商品价格的加权平均数； $T$  为各类商品的交易数量，则有：

$$MV=PT$$

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

### 费雪方程式

2. 费雪分析，在这三个经济变量中， $M$ 是一个由模型之外的因素所决定的外生变量； $V$ 由于制度性因素在短期内不变，因而可视为常数；交易量 $T$ 对产出水平常常保持固定的比例，也大体稳定的。

因此，只有 $P$ 和 $M$ 的关系最重要： $P$ 的值特别是取决于 $M$ 数量的变化。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

### 费雪方程式

3. 费雪虽然关注的是 $M$ 对 $P$ 的影响，但是反过来，从这一方程式中也能导出一定价格水平之下的名义货币需求量：

$$M = \frac{PT}{V} = \frac{1}{V} PT$$

4. 费雪方程式没有考虑微观主体动机的影响。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

### 剑桥方程式

剑桥学派，在研究货币需求时重视微观主体的动机。认为，处于经济体系中的个人对货币的需求，实质是选择以怎样的方式保持自己资产的问题。

每个人决定持有货币多少，有种种原因；但在名义货币需求与名义收入水平之间总是保持一个较为稳定的比例关系。对整个经济体系来说，也是如此。因此有：

$$M_d = kPY$$

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 费雪方程式与剑桥方程式的差异

- (1) 费雪方程式强调的是货币的交易手段功能；剑桥方程式则重视货币作为一种资产的功能。
- (2) 费雪方程式把货币需求与支出流量联系在一起，重视货币支出的数量和速度；剑桥方程式则是从用货币形式保有资产存量的角度考虑货币需求，重视存量占收入的比例。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 费雪方程式与剑桥方程式的差异

(3) 费雪方程式是从宏观角度用货币数量的变动来解释价格；剑桥方程式则是从微观角度进行分析，认为人们对于保有货币有一个满足程度的问题。但保有货币要付出代价，这就要在比较中决定货币需求。

特别是利率的作用已成为不容忽视的因素之一。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

### 凯恩斯的货币需求分析

1. 凯恩斯对货币需求理论的突出贡献是关于货币需求动机的分析。三种动机：交易动机、预防动机和投机动机。
2. 投机动机分析是凯恩斯货币需求理论中最有特色的部分。他论证，人们保有货币除去为了交易需要和应付意外支出外，还是为了储存价值或财富。



## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 凯恩斯的货币需求分析

### 3. 可用于储存财富的资产有二：货币与债券。

货币是不能产生收入的资产；债券是能产生收入的资产。但持有债券，则有两种可能：如果利率趋于上升，债券价格就要下跌；利率趋于下降，债券价格就要上升。

如果持有债券的收益为负，持有非生利资产——货币——就优于持有生利资产；反之，对货币需求减少，对债券的持有量则会增加。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

### 凯恩斯的货币需求分析

4. 关键在于微观主体对现存利率水平的估价：预期利率水平下降，从而债券价格将会上升，人们必然倾向于多持有债券；反之，则倾向于多持有货币。
5. 因此，投机性货币需求同利率负相关。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

### 凯恩斯的货币需求分析

6. 由交易动机和预防动机决定的货币需求取决于收入水平；基于投机动机的货币需求则取决于利率水平。因此凯恩斯的货币需求函数如下式：

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r)$$

7. 式中的 $L_1$ 、 $L_2$ 是作为“流动性偏好”函数的代号。凯恩斯也常用“流动性”指货币。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 后凯恩斯学派对货币需求理论的发展

1. 发展一：关于交易性货币需求和预防性货币需求同样也是利率函数的问题。相应地，分别有如下两个函数式：

$$M = kY^{\frac{1}{2}} r^{-\frac{1}{2}}$$

$$M = \left( \frac{2S^2 z}{r} \right)^{\frac{1}{3}}$$

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 后凯恩斯学派对货币需求理论的发展

2. 发展二：凯恩斯在论证其投机性货币需求时设定：投资者或选择货币，或选择债券。然而，即使社会财富只有货币和债券两种形式，现实生活中，微观主体的选择往往是既持有货币，又持有债券，变动的只是两者的比例。

此外，在现实生活中，人们事实上并非只考虑收益，而且还要考虑风险，等等。所以，微观主体事实上不得不全面权衡利弊得失，并找出持有货币和债券的最佳比例关系。从而引出了多样化资产组合选择理论。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 弗里德曼的货币需求函数

1 弗里德曼的一个具有代表性个货币需求函数：

$$\frac{M_d}{P} = f \left( y, w; r_m, r_b, r_e, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}; u \right)$$

式中， $M_d/P$  为实际货币需求。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 弗里德曼的货币需求函数

2. 恒久性收入 $y$ 是弗里德曼分析货币需求中所提出的概念，可以理解为预期未来收入的折现值，或预期的长期平均收入。货币需求与它正相关。
3. 弗里德曼把财富分为人力财富和非人力财富两类。人力财富很不容易转化为货币。所以，在总财富中人力财富所占的比例越大，出于谨慎动机的货币需求也就越大；而非人力财富所占的比例越大，则货币需求相对越小。这样，非人力财富占个人总财富的比率 $w$ 与货币需求为负相关关系。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

### 弗里德曼的货币需求函数

4. 在凯恩斯的货币需求函数中，货币是作为不生利资产看待；而弗里德曼考察的货币扩及M2等大口径的货币诸形态，其中有相当部分，如定期存款，确是有收益的。

物价变动率  $\frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}$ ，也就是保存实物的名义报酬率。把物价的变动变量纳入货币需求函数，是通货膨胀的现实反映。



## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 弗里德曼的货币需求函数

5. 强调恒久性收入对货币需求的重要作用是弗里德曼货币需求理论的一个特点。恒久性收入对货币需求的重要作用可以用实证方法证明。

对于货币需求，弗雷德曼最具概括性的论断是：由于恒久性收入的波动幅度比现期收入小得多，且货币流通速度也相对稳定，因而，货币需求也是比较稳定的。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 货币需求理论的发展脉络

(1)货币需求理论中所考察的货币，是从金到摆脱金；从纸币到一切可称之为货币的金融资产；从不能带来收益的货币到可以带来收益的货币。

(2)宏观总量作为考察的出发点是费雪及其前人一贯的思路；开始于剑桥学派的思路则是把微观行为主体的持币动机作为考察货币需求的出发点。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展

# 货币需求理论的发展脉络

(3)仅从宏观角度考察这一问题，那么纳入视野的就只是作为购买手段和支付手段的货币。考察角度转向微观，所需求的就不只是起流通职能的货币，还有起保存价值职能的货币。

(4)如果可以粗略地表述，就是从 $f(Y)$ 发展为 $f(Y, r)$ ，并不断纳入更多的自变量。

## 第十三章第一节 货币需求理论的发展 值得探讨的一些课题

1. 是否应从全球角度考虑货币需求？
2. 信息技术的发展对货币需求的影响。

## 第十三章 货币需求

# 第二节 中国对货币需求理论的研究

## 第十三章第二节 中国对货币需求理论的研究

# 对马克思货币必要量公式的理解

1. 上世纪50年代建国之后，是在与西方经济学科基本隔绝的条件下，只能就马克思的货币必要量理论探讨货币需求问题。
2. 主要涉及的方面：  
——货币必要量所说的“货币”，是只包括现金，还是既包括现金又包括银行结算存款。

## 第十三章第二节 中国对货币需求理论的研究

# 对马克思货币必要量公式的理解

——必要量公式右端的分子，除可“商品价格总额”，是否还是应该列入各种支付。

——企业感到的资金短缺是否是货币供给不足。

——贮藏钞票的需求是否也构成货币必要量的内容……

## 第十三章第二节 中国对货币需求理论的研究

### “1：8”公式的产生及其意义

1. 所谓“1：8”，它的具体含义是，每8元零售商品供应需要1元人民币实现其流通。如果按公式计算的值为8，则可判断货币发行量适度，商品流通正常。公式极简明：

$$\frac{\text{社会商品零售总额}}{\text{流通中货币量（现金）}}$$



## 第十三章第二节 中国对货币需求理论的研究

### “1:8”公式的产生及其意义

2. 这个公式产生于20世纪60年代初，是由银行工作者进行实证分析得出的结论。直到20世纪80年代初期，公式始终是有实用价值的衡量的尺度。

这是由于公式反映了商品供给金额与货币需求之间的本质联系。

但随着改革开放的推进，公式日益不能用来解释货币流通他现象。

## 第十三章第二节 中国对货币需求理论的研究

### “1:8”公式的产生及其意义

3. 但随着改革开放的推进，公式日益不能用来解释货币流通他现象。

问题在于，1:8这个数值本身其所以能够成为一个标准尺度，是有条件的：那就是经济体制，与之相应的运行机制，乃至一些体现和反映经济体制及其运行机制的性质和要求的重要规章法令，都必须相当稳定。而改革开放都使之发生了实质性的变化。

## 第十三章第二节 中国对货币需求理论的研究 一个有争议但流传甚广的公式

1. 改革开放不久，提出了这样的公式：

$$\text{货币供给增长率} = \text{经济增长率} + \text{预期（或计划）物价上涨率}$$

或 
$$\dot{M} = \dot{Y} + \dot{P}$$

## 第十三章第二节 中国对货币需求理论的研究 一个有争议但流传甚广的公式

2. 上世纪80年代前期提出后，曾引起很多争议。

但在如何确定年度计划货币供给增长率的实际操作中，在如何估价货币供求对比形势中，往往引以为据。

## 第十三章第二节 中国对货币需求理论的研究公式的发展

1. 改革开放后，货币流通速度稳定的假设前提，改变了。必须引入了与货币需求负相关的货币流通速度。
2. 目前实际使用的是对  $MV=PY$  两边同时取对数微分后形成的公式：

$$\dot{M} = \dot{Y} + \dot{P} - \dot{V}$$



## 第十三章 货币需求

# 第三节 货币需求面面观

## 第十三章第三节 货币需求面面观

# 主观的需求与客观的需求

1. 就宏观角度而言，货币需求函数中各个变量的客观性决定了货币需求是客观的范畴。

就微观主体而言，主观持有货币的意愿和判断起决定性作用，货币需求好像成为“主观”的。

能否统一？

## 第十三章第三节 货币需求面面观

# 主观的需求与客观的需求

2. 宏观货币需求是微观货币需求的集合，那么在微观货币需求形成中起作用的人的心理因素，也不能排除在宏观货币需求分析的视野之外。

不过，从整个社会来看，人们对有关变量变动的反应以及心理变化，是受客观社会条件所制约并有共同的规律。因而应该承认，从微观视角论证的货币需求同样是客观的范畴。。



## 第十三章第三节 货币需求面面观

# 主观的需求与客观的需求

3. 决策当局的主观选择也是宏观货币分析中的一个值得不能予以忽视的因素。

## 第十三章第三节 货币需求面面观

# 名义的需求与实际的需求

1. 名义需求与实际需求区别在于是否剔除物价变动的影响。通常分别由以下符号表示：

$$M_d ; \quad \frac{M_d}{P}$$

## 第十三章第三节 货币需求面面观

# 名义的需求与实际的需求

2. 正确区分名义货币需求和实际货币需求，有利于宏观形势判断和政策选择。

如在价格水平变动较为明显的条件下，比较年度之间货币需求的变动，必须消除物价因素之后才有可能进行。

## 第十三章 第三节 货币需求面面观

# 发挥产出潜力的货币需求

产出潜力是指部分闲置的、有结合可能的资源，所蕴蓄的有效产出增长的可能性。

能够促成上述资源结合而投出的货币是经济过程之所必需，是客观的货币需求。

## 第十三章第三节 货币需求面面观

# 考虑金融资产交易的货币需求

这是一个需要从理论上加以探讨的问题。

1. 以往的货币需求理论都认为持有可带来收益的金融资产，都是持有无收益货币的负相关因素。都没有考虑金融资产交易的货币需求。

## 第十三章第三节 货币需求面面观

### 考虑金融资产交易的货币需求

2. 然而，服务于金融资产交易的货币，是现代经济生活中的客观存在。

比如，2001年6月份起，人民银行广义货币供给 $M2$ 的统计口径中就增加了“证券公司客户保证金”。

3. 需要研究的是金融资产交易的需求应如何纳入货币需求模型。这要求严肃的科学论证。

### 第十三章第三节 货币需求面面观

## 货币需求是否是一个确定的量

1. 事后分析中的货币需求可以认定是一个确定量。
2. 事前，从微观角度来考察，在收入给定的条件下要受消费倾向和多种机会成本变量的影响，而影响不可能是精确的。从宏观角度来考察，经济生活中的不确定、不稳定和难以预期的因素也会使那些相关关系极强的因素之间并非只能形成一个精确的数量比例。这样，本期或下期分析中的货币需求只能是一个具有一定宽度的值域。

## 第十三章第三节 货币需求面面观

# 货币需求是否是一个确定的量

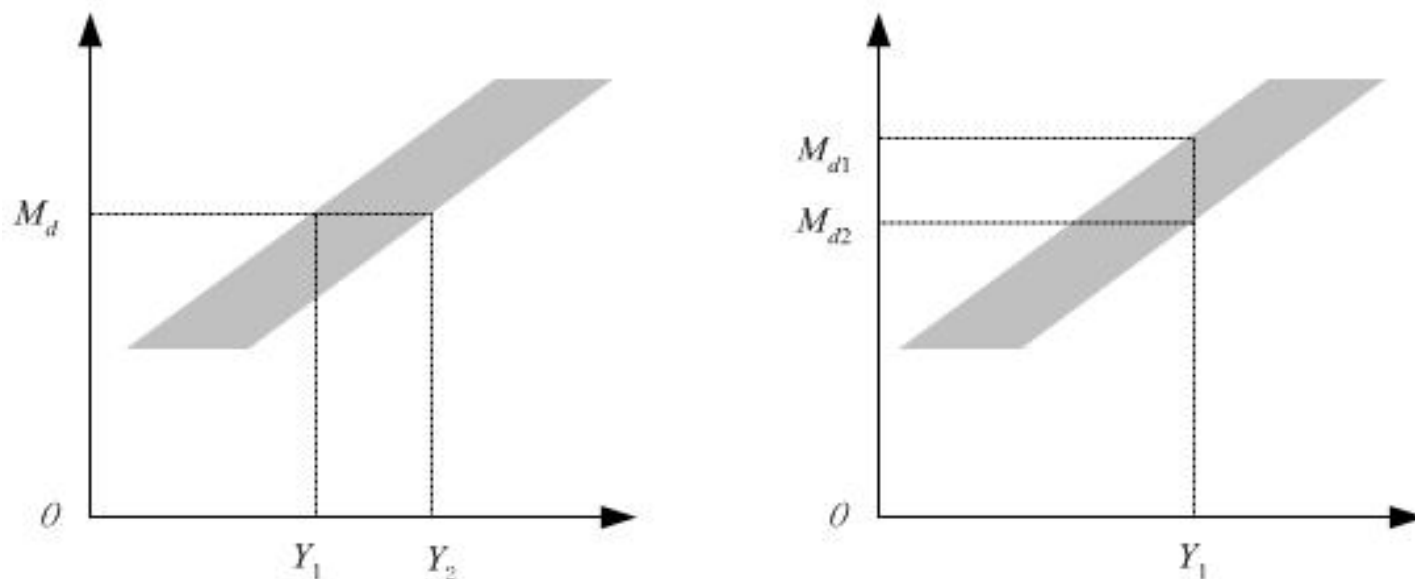


图13-1 货币需求的函数曲线



## 第十三章 货币需求

# 第四节 货币需求分析的微观角度 与宏观角度

## 第十三章第四节 微观分析角度与宏观分析角度 货币需求分析的微观角度

- 1.从微观主体的持币动机、持币行为考察货币需求变动的规律性称之为货币需求分析的微观角度。
- 2.货币需求的研究任务首先是识别货币需求的决定因素

决定因素通常划分为三：(1)规模变量，如收入和财富；(2)为机会成本变量，如利息、物价变动率；(3)其他变量，如制度因素等。

## 第十三章第四节 微观分析角度与宏观分析角度

# 货币需求分析的微观角度

3. 将机会成本变量引入货币需求模型或函数，是从微观角度考察货币需求问题的典型表现。这一发展是提高货币需求分析的转折点。
4. 这样的分析并不神秘。几十年来，我国的银行工作者经常从事货币需求的微观分析。问题是需要提到理论高度。。

## 第十三章第四节 微观分析角度与宏观分析角度 资产选择

资产选择的方向：购买的金融资产、持有现金和购买实物资产。

(1)基本消费支出后有相当的剩余货币收入和(2)可供选择的多样化的资产是资产选择的前提条件。

## 第十三章第四节 微观分析角度与宏观分析角度 中国城乡居民资产选择

1. 城市居民家庭持有的金融资产上升速度极快。
2. 资产选择已成为多数中国城乡居民，特别是大中城市居民安排货币剩余的一个内容。
3. 利率信号的导向作用已可以观察到。

## 第十三章第四节 微观分析角度与宏观分析角度 中国城乡居民资产选择

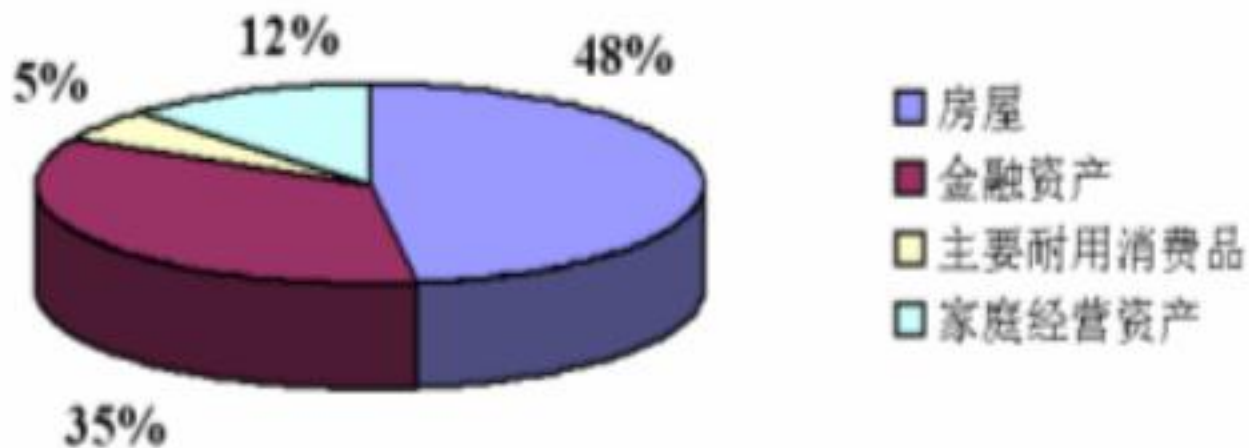


图 13-2 2002年6月底城市家庭资产结构

## 第十三章第四节 微观分析角度与宏观分析角度 货币需求分析的宏观角度

1. 货币需求的宏观分析是一种从总体上考察货币需求的方法。
2. 准确地判断总体货币需求的水准是决定货币供给的关键。
3. 在实践中，有时采用修订后的微观货币需求模型进行宏观分析。

## 第十三章第四节 微观分析角度与宏观分析角度

# 微观分析与宏观分析的结合

1. 微观角度的分析是解释货币领域种种矛盾和变异现象的重要依据。
2. 宏观分析则在于根据可以解释货币需求的变量来估算总体货币需求作为货币供给决策的依据。
3. 两者不能偏废，要配合进行。

