

第六篇 专论

第二十五章 货币经济 与实际经济

第二十五章 目录

- 第一节 两个两分框架
- 第二节 虚拟资本
- 第三节 货币中性抑非中性

第二十五章 货币经济与实际经济

第一节 两个两分框架

第廿五章第一节 两个两分框架

两个两分框架

由商品货币关系全面覆盖的经济模型，存在两个由两分法构成的分析框架：

(1)任何产出和任何经济集合都具有相互依存的两个方面：实际（real）方面和名义（nominal）方面；

(2)任何微观经济行为主体和任何社会经济体所拥有的资产、财富都由两种形态构成：实际形态和货币形态；就整个社会经济过程来说，则相应一分为二：实际经济（real economy）和货币经济（monetary economy）。

第廿五章第一节 两个两分框架

“名义”与“实际”

1. 任何经济都有商品的产出，服务的产出，发展到今天，还有越来越大的互联网“网络经济”的产出。它们共同构成经济的实际方面，或者说，是实际经济。
2. 任何产出都有用货币数量表示的价格。就每一件产出品来说，不论它是有形的，还是无形的，其有用性，其使用价值，都是各该产出品的“实际”面；而伴随着各该产出品的价格，则是名义面。

第廿五章第一节 两个两分框架

“名义”与“实际”

3. 有些事务的本身就是价格，如利率——资本贷出的“价格”，汇率——兑换外币有“价格”。对它们是经常采用“名义”与“实际”的两分框架进行剖析的。但它们对应的“实际”并不是有用性，不是使用价值，而是用通货膨胀率调整后的自己本身。
4. 工资，有名义工资和用通货膨胀率调整的实际工资。这与利率、汇率的“名义”与“实际”的关系性质相同。但工资还与劳动、劳动力、人力资本等等对应。这是需要另行讨论的问题。

第廿五章第一节 两个两分框架

“名义”与“实际”

5. 股票有价格、债券有价格、期货、期权、互换等合约有价格。

这种种价格，有的是对未来回报的求索权，有的是对未来交易的选择权。有什么“实际”与之相对应？

对它们的剖析，这里所说的两分框架并不适用。

第廿五章第一节 两个两分框架

“名义”与“实际”

6. 经济生活中的诸多集合也同时具有“名义”与“实际”两个方面。比如，
- GDP和GNP，都有名义和实际的区别；
 - 第一、二、三产业的产出，都有名义产出和实际产出之别；
 - 消费、储蓄、与投资也分别有名义与实际的区分；
 - 货币供给与货币需求，更要时时分辨名义与实际……

第廿五章第一节 两个两分框架

“名义”与“实际”

7. 从个体角度也好，从集合角度也好，“名义”与“实际”总是结合存在。

而在商品货币关系中，无“实际”支撑的“名义”不能单独存在；无“名义”的“实际”则根本进入不了经济周转。

第廿五章第一节 两个两分框架

名义与实际的多重用法

1. 当价格长期不变时，对单一事物来说，名义与实际的区别意义不大。

但度量任一经济集合，不依靠其名义方面则难以进行。比如GDP、GNP的度量，可以把握的也只能是以货币表示的名义量。

第廿五章第一节 两个两分框架

名义与实际的多重用法

2. 在通货膨胀与通货紧缩的条件下，名义与实际的关系有这样一些类型：

(1) 商品与服务的名义与实际：

在这一领域，由于通货膨胀，价格上涨；由于通货紧缩，价格下跌，名义量会有极大变化。但名义量的变化无论有多大，也改变不了实际的量。如一张桌子，不论价格怎么变，总是一张桌子。

第廿五章第一节 两个两分框架

名义与实际的多重用法

(2)利率、汇率、工资率的名义与实际：

这些率的名义形态和实际形态都是货币形态。由“名义”还原为“实际”是用通货膨胀率调整。

但同一时间同一地域的通货膨胀率，由于计算方法不同却不是惟一的。因而实际利率、实际汇率的“实际”，与一张桌子就是一张桌子的“实际”截然不同。

第廿五章第一节 两个两分框架

实际资产与货币资产

1. 考察一个人的资产、一个公司的资产、一个经济体的资产，都由实物资产和金融资产组成。

如果暂时抽象掉有价证券和衍生工具，金融资产可简化为货币资产。这样，资产也好，财富也好，都由实物形态和货币形态构成。

2. 但货币形态的资产、财富却不能称之为“名义”的资产或财富。因为对于其所有者来说，是实实在在的货币，是货币实实在在的存在形态。

第廿五章第一节 两个两分框架

实际资产与货币资产

3. 但也不能把“实实在在的货币”纳入实际经济范畴。

虽然，就微观经济行为主体来说，实际资产与货币资产这两者都是实实在在的资产，这两者的和构成总资产；而从宏观角度考察一个经济体，一个封闭经济体模型，它的资产，它的财富，只是由实际资产构成，至于货币资产无论其数额如何大，那只是实际经济运行的润滑剂。

颇能说明问题的一个最简单的事例就是，世界上没有一个国家是把货币供给量计入GDP的。

第廿五章第一节 两个两分框架

两个框架就是本教材展开的基本框架

任何实际经济，不论是其构成的个体还是其构成的集合，均存在以对方存在为自己存在条件的两个方面——名义与实际；而在实际经济的旁边，又必然存在与自己的存在互为条件的货币经济。

本教程，就是在这两个密切联系的框架之中展开。

第二十五章 货币经济与实际经济

第二节 虚拟资本

第廿五章第二节 虚拟资本

一个已经多年不怎么使用的概念

1. 虚拟资本一词，见于经济学，至少已 200 年。不过，在经济理论的研讨中，百十年来较少使用。
2. 在19世纪，使用这一概念的不同经济学者，赋予它的内涵是不统一的。由于不怎么使用，近百年来，也没有看到经济学界对这个概念如何加以分辨、统一的努力。
3. 目前我们对虚拟资本的用法源于马克思的用法。

第廿五章第二节 虚拟资本

马克思对虚拟资本的论述

1. 马克思对于虚拟资本中的“虚拟fictitious”这个形容词，是就其本来的意思——虚的、虚构的、非实的——使用的；其对应词是 real——实的、现实的、实体的、实际的……

在讨论中，他总是把虚拟资本与实际资本（real capital，资本论译本译为现实资本）联结在一起进行剖析。

第廿五章第二节 虚拟资本

马克思对虚拟资本的论述

2. 虚拟资本与资本化：

马克思概括：“人们把虚拟资本的形成叫做资本化。”

他这样描述虚拟资本：(1)一个事物并不是现实资本，但有收益；(2)以该收益与市场利率比较，可以计算出一个金额——能够带来相当于该收益的本金金额；(3)于是这个本来并不是实际资本的事物，变成了具有资本资格的客观存在。

第廿五章第二节 虚拟资本

马克思对虚拟资本的论述

3. 被马克思归入虚拟资本的有：商业票据、国家债券、股票。

股票、债券，是资本化的存在；而商业票据不是。

把商业票据视为虚拟资本，那是说，我们今天对“虚拟资本”的用法与他的用法不完全相同。

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟资本与银行信用

1. 马克思笔下的虚拟资本概念，是在集中讨论银行信用与经济危机这个问题时使用的。
2. 19世纪上半叶，典型的周期性经济危机开始出现并连续打击资本主义经济。危机的爆发大多表现为银行挤兑和支付危机，随后则是工商业破产倒闭、生产萎缩。所以，那个时代，经济学家的一个重要研究课题就是银行信用扩张与经济危机的关系。

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟资本与银行信用

3. 对于银行信用，马克思充分地估价了它的扩张把经济推向虚假繁荣和危机边缘的作用，但却从不认为经济危机的根源是信用，是银行信用。

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟资本与银行信用

4. 危机往往集中表现在货币制度上，马克思全面地剖析了金本位：

(1)金本位货币制度是由三个层次构成：

一是金币流通；

二是信用货币（银行券和商业票据）流通，

三是既不动用金币也不动用信用货币，而只凭银行信用的对冲、划转就能实现清账的操作。

这第三个层次实际是存款货币。但在当时还没有存款货币的概念，也不承认它们是“货币”。

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟资本与银行信用

(2)在经济周期的繁荣阶段，这三种形式顺畅运作，使得维系整个经济的债权债务链条显得非常牢靠。而一旦虚假的繁荣在某一环上显示异常，首先表现为商业票据到期不能支付，银行的信用受到质疑。于是，人们先是拒绝接受银行转账的支付方式，拒绝接受商业票据，要求用银行券履约；支付危机的进一步恶化，更会要求用银行券兑换黄金。

这时，人们才发现，中央银行数量有限的黄金储备远不足以保证金本位的稳定。

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟资本与银行信用

5. 规模极其巨大的银行信用为什么最为脆弱？

银行资本，是指在业务经营过程中银行所掌握的资产：贴现业务中买入的汇票；作为贷款抵押品或来自其他途径的股票和国债。在快速扩张中银行所掌握的资产——银行资本——规模也迅速增大。但问题是，在危机到来的经济紧迫时期，银行并不能依靠这些资产渡过难关。为什么？

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟资本与银行信用

马克思的论断：它们是虚拟资本，不是实际资本：

商业票据在危机来临时不能按期还本付息；股票债券在危机来临时，价格成倍下跌直至无法脱手。

6. 然而，商业票据与股票、债券不同。现在已经没有用虚拟资本来概括商业票据的。

第廿五章第二节 虚拟资本

关于股票债券是虚拟资本的论证

1. 由股票发行所汇集的资本，投入再生产过程，这是资本的现实存在形态，是实际资本。而股票，作为对利润的索取权证，则独立地资本化为一个资本额，即股票的市场价格。股票的市场价格所代表的资本额与实际资本不同：它有可能成倍地大于或小于实际资本的值。

资本不能有双重存在，如果说进入再生产的资本是实际资本，那么资本化的资本就是虚拟的。

第廿五章第二节 虚拟资本

关于股票债券是虚拟资本的论证

2. 关于国家债券，马克思认为它更是双重虚拟的。

其一，它只是一个资本化的存在；

其二，如果说股票还对应着投入再生产的实际资本，那么在国债中，“资本本身已经由国家花掉了，耗费了”。

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟经济

1. 当今虚拟资本的活动已经扩展为一个极为巨大的领域。这包括股票、公私债券等形形色色的有价证券的交易，衍生金融工具的交易。大体是资本市场所覆盖的范围。

对于这一巨大领域，有“虚拟经济”的概括。就像货币覆盖整个经济遂有货币经济的概括一样。

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟经济

2. 用二分法思考，在一个经济体中，与实际经济相对的应是“非实际经济”。

如果说，“货币经济”可以用来概括非实际经济领域，那么，虚拟经济则是货币经济中取得独立而迅速发展的一個特定部分。

除了货币经济和虚拟经济的提法，“金融经济”的概念也在所多见。如果“金融经济”是可以与“货币经济”互换的概念；那么“虚拟经济”则可视为“金融经济”的重要构成部分。

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟经济

3. 货币经济、虚拟经济、金融经济，还有信用经济之类的提法，在经济学中，还不属于严格规范的范畴。对于它们的内涵和外延，论者见仁见智，出入颇大。

但对种种有关问题进行探讨时，往往也不以理清这些范畴的内涵和外延为必要的前提条件。强求统一，穿凿附会，并非理论建设之所必需。

第廿五章第二节 虚拟资本

虚拟经济

4. 虚拟经济有一些非常突出的特点：

——具有极其巨大的规模；

——具有极大的独立性；。

——它的运动轨迹，不论是由价格的涨落描述，还是由交易额的增减描述，都具有实际经济所难以具有的极大波动幅度和振荡频率；

——活跃、兴旺的虚拟经济会有力地推动实际经济的发展，它的突然崩塌也会给实际经济以巨大打击……

第廿五章第二节 虚拟资本 **fictitious**和**virtual**

1. 在我国，讲“虚拟经济（**fictitious economy**）”，会碰到另一个“虚拟经济（**virtual economy**）”。就中文的字面来看，两个“虚拟经济”完全一样；但所指的对象完全不同。
2. “**virtual economy**”的虚拟经济，是指网络经济中的各种微观经营主体，如网络商店、网络书店、网络银行和各种网站，等等。它门丝毫不是虚拟的、虚假的；与传统的公司一样，是现实的、实在的。

第廿五章第二节 虚拟资本 **fictitious**和**virtual**

3. 其中一些有名的大公司是上市公司。它们的股票是虚拟资本，进行营运的公司本身则是实际资本运作的实体。

所以，**virtual economy**是地地道道与**fictitious economy**相对的“实际经济”。

第二十五章 货币经济与实际经济

第三节 货币中性抑非中性

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

经济学中一个古老的论题

1. 货币是中性还是非中性，是经济学中一个“古老”的论题，也是具有基本意义并最具概括性的论题；
2. 货币是中性的还是非中性的，焦点在于：货币因素能否改变实际资源的配置：不能，货币是中性的；能，则是非中性的。
3. 但实际资源的配置问题，极为复杂。为此，需要构建理论模型。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

早期的货币中性说

1. 表述大致如下：货币数量的变动会影响商品价格并使价格总水平变动，但不会改变相对价格。

只要相对价格不变，各个市场行为主体进行选择使用的格局就不会改变。从而，整个经济中实际资源配置也不会因货币数量变动而变动。

2. 这样的货币中性概念，可称为货币数量论的概念。对它有一个形象的概括，即“货币面纱”。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

质疑数量论的货币中性概念

1. 大致有两方面：

(1) 当货币数量增加而推动价格上升时，卖者对涨价的预期有差异，反映有强弱；买者调整需求并非等比，分别不同商品也有区分。因而相对价格不能保持不变。

(2) 货币数量增加，不会平均地、成比例地进入一切市场。相对价格也不能保持不变。

2. 在比较接近现实的层次上还可以提出更多的问题，不支持货币中性而支持货币非中性。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

一般均衡论的货币中性概念

1. 但是，在高度抽象的层次上还是可以找出论据，支持货币中性。那就是：货币因素无力影响实际资源的“均衡”配置。

这里所强调的“均衡”，是指瓦尔拉斯均衡状态。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性 一般均衡论的货币中性概念

2. 在瓦尔拉斯均衡状态下，一切市场都是完全竞争的；一切资源都是完全流动的；一切行为主体都掌握充分的信息，他们的预期都是完全理性的；价格、工资等名义量的变动都不存在任何的刚性；也不存在“货币幻觉”，等等。

在这样的状态下，货币因素的确不可能影响实际资源的均衡配置。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

从货币职能讨论一般均衡论的货币中性概念

1. 以一般均衡理论为依据的货币中性概念，把货币的职能仅仅看作是便利交易的媒介，只是在交易的瞬间起了作用。至于两次交易之间货币处于什么状态，有什么职能，没有予以考察和估量。

但货币也是价值贮存的工具。从20世纪初期的剑桥方程式起，种种货币理论都肯定这点。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

从货币职能讨论一般均衡论的货币中性概念

2. 生产者或消费者持有的货币余额是名义量。当货币数量变动而引起价格变动时，货币余额的实际数量变动；而且各个行为主体所面临的实际货币量变动并非一致。即使原本已处于均衡状态，货币冲击也会破坏均衡。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

从货币职能讨论一般均衡论的货币中性概念

3. 在现代金融制度下，市场行为主体不仅保持货币余额，而且还拥有金融资产和金融负债。当货币数量变动引起价格总水平变动时，纵然从市场整体来看债权和债务相抵，但就各个行为主体而言，却有得有失。这无疑会影响各自的行为，并影响实际资源的配置。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

从货币职能讨论一般均衡论的货币中性概念

4. 这样的论证说明“货币冲击”与实际经济的冲击一样都会影响原来的均衡。不过，只要一般均衡的理论前提成立，货币中性依然成立。

把这两方面结合起来，那就是：货币短期非中性，但长期仍然是中性的。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

货币短期非中性与长期中性

1. 在货币短期非中性的概念中，融入了较为接近现实的内容：货币数量变动，不仅影响价格，也会影响产出；不仅影响名义利率，也会影响实际利率，而利率变动会影响实际资源的配置。

在一般均衡状态下，货币因素的影响即使是短期的，但也是实在的。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

货币短期非中性与长期中性

2. 如果说，短期非中性可以成立，那么长期如何？

把货币短期非中性和长期中性这个复合命题表达比较明朗的，是货币主义者弗里德曼。

他说：“在短期内，如5~10年间，货币变动会主要影响产出；另一方面，在几十年间，货币增长率则主要影响价格。”

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

货币短期非中性与长期中性

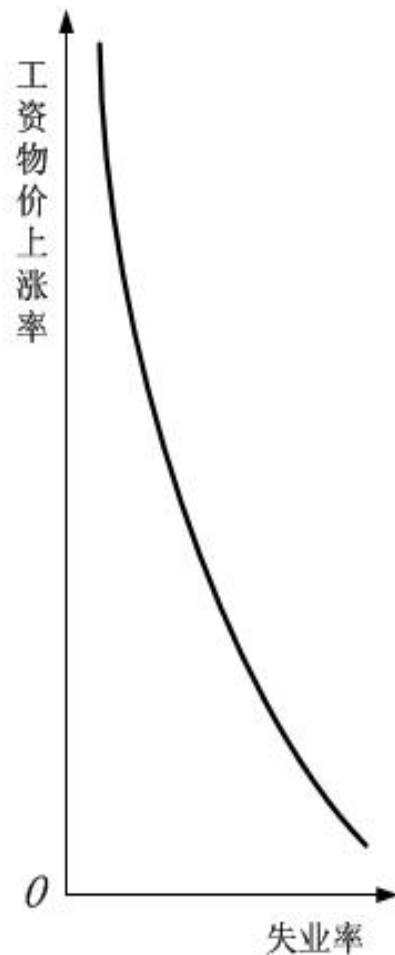
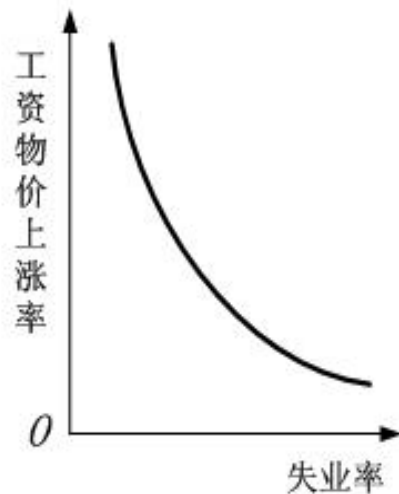
3. 货币短期非中性和长期中性这样一个复合命题，也可表示为失业率与工资物价上涨率这二者之间的置换关系：

货币增加，短期内可使失业率降低，积极影响于产出，但工资物价也同时有所上涨；

长期内即使工资物价上涨，失业率也不会明显降低，于产出无显著影响。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性 货币短期非中性与长期中性

4. 以工资物价上涨率为纵轴，以失业率为横轴，二者间的置换关系可以表示为一族向下倾斜的曲线——菲利普斯曲线。短期倾斜度较大，长期则接近垂直。



第廿五章第三节 货币中性抑非中性

货币政策应该是中性的还是非中性的

1. 货币中性或非中性的探讨，必然引出：货币政策应该是中性的还是非中性的。
2. 对应于货币短期非中性，货币政策应该是非中性的。

货币政策是对诸多货币因素的安排，目的是改进实际资源的配置。非中性货币政策依据于这样的判断：货币因素在影响价格的同时，能够影响产出和收入。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

货币政策应该是中性的还是非中性的

3. 对应于货币短期非中性和长期中性：

短期内，货币政策应以消除资源配置的非均衡，如过高的物价上涨率，过高的失业率等为目标；

而长期内，应以保持资源均衡配置，如物价稳定，就业充分等为目标。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性

货币政策应该是中性的还是非中性的

4. 以保持动态均衡为目标的货币政策称之为货币政策的“超中性”。

“超中性”的货币政策要求：货币数量增长（人口的增长，科技进步，经济增长都使实际货币需求增大）；货币量增长率应与实际经济变量相适应，以求得资源配置的动态均衡。

第廿五章第三节 货币中性抑非中性 货币政策应该是中性的还是非中性的

5. 货币的中性或非中性，看起来完全对立。但在现实经济生活中，这样的对立并不那么尖锐。

在具体决策时，兼顾货币中性和非中性两个方面，方能提高政策措施的有效性，实现货币政策的目标。

