

2005年第17期(总第502期) 真实票据理论和货币数量理论争论

真实票据理论和货币数量理论争论

在GOOGLE搜索此内容

2005-4-25

阅读3926次

2005年3月30日下午,台湾国立政治大学霍德明教授在北京大学中国经济研究中心作了题为“法律限制与太阳黑子均衡:对真实票据理论和货币数量理论争论的探讨”的讲座,下面是讲座的主要内容。

首先霍教授介绍了相关历史事件。十九世纪英国伦敦成为了世界金融中心。拿破仑进攻英国期间银行系统出现金融危机而暂停英格兰银行纸币对金银兑换。1821年英国在世界上首次实行单一金本位制,结束了此前关于金本位的争论。银行券可自由兑换金币,金币可自由铸造,黄金可自由输出入,货币储备使用黄金,以黄金进行国际结算。1825年和1836-1839年英国出现了经济危机,货币发行不能支持正常生产的需要,大量企业因缺乏货币支持,不能偿还债务而破产。1844年英国首相皮尔主持通过《英国银行法案》(Peel's Bank Act)又称《皮尔条例》,规定不再产生新的发行银行,英格兰银行垄断货币发行权并集中其它商业银行的部分现金准备,成为世界上最早的中央银行。在英格兰银行内部分为发行部和银行部,分别负责货币发行和商业银行业务。

作者的目的在于研究政府对金融中介管制的作用,如何处理管制导致的经济无效率,以及自由银行学派(Free Banking School)、通货学派(Currency School)和银行学派(Banking School)之间的区别。自由银行学派对的是完全自由放任的经济状态;通货学派与数量理论(the Quantity Theory)一样,主张货币规则的运用,强调对货币发行的限制;银行学派与真实票据理论(the Real-bills Doctrine)类似,主张相机抉择,强调对已有货币规则的突破和例外。货币数量理论指的是价格与货币供给同比例变动时,关于产出和总价格水平决定的理论。真实票据理论认为要保持纸币和金属货币的自由兑换,不仅可以通过实施法定兑换率,而且可通过银行采用对“真实票据”实行贴现的办法,如果按照真实票据预付银行券(所谓真实票据是由实际债权人对实际债务人开出的票据),银行券的过度发行现象就不会发生。

作者谈到了三篇与本文研究内容相关的文献,分别是托马斯·萨金特和尼尔·华莱士(Sargent and Wallace)1982年《对真实票据理论和数量理论的再思索》、史密斯(Smith)1989年《法律限制、“太阳黑子”和周期》和Mourmouras and Russel1992年的文章《解决价格不稳定性银行管制:对数量理论修正的真实票据模型》。

Sargent and Wallace的文章中讨论了数量理论和真实票据理论两个相对立的学派。在他们的模型中,自由放任经济中有多种均衡,价格出现过度波动,他们认为是私有信贷供需的波动导致了价格的波动。货币数量理论与法律限制的支持者都要阻止私有银行发行货币债务,使得中央银行成为货币类资产的垄断发行者。真实票据理论与自由银行的支持者看法一样,鼓吹对上述限制的破坏,支持无限制的自由的私有金融中介。他们认为数量理论导致了帕累托无效,而如果中央银行追求目的在于破坏数量理论限制的公开市场相机抉择策略,则真实票据理论是帕累托有效的。Smith与Sargent and Wallace不同,支持1844年英国银行法,认为经济波动与金融危机都与经济基本面无关,而与动物精神相关,是由投机因素带来的,在他的模型中,投机因素指的是与经济基本面无关的太阳黑子

(sunspots)。真实经济变量如价格水平在没有法律限制的情况下是与太阳黑子的变化相对应,因而波动剧烈,1844年英国银行法限制商业银行发行货币,确定英格兰银行的法律地位,银行法中包含的法律限制意欲将货币和信贷市场区别开来,施加了这种法律限制就可以排除太阳黑子均衡。Mourmouras and Russel并不认为1844年英国银行法案是把货币和信贷区分开来,认为银行法的目的是对私有信贷施加数量上限,他们的模型中也认为伴有过度波动的非基础均衡在自由放任经济中是可能的,1844年英国银行法的限制排除了这种均衡。非基础均衡的主要特征是货币可能失去价值,与Smith的太阳黑子均衡中货币从不会失去价值相反。

霍教授对三篇文献的评价是:自由银行学派太天真,货币学派的规则比较武断,银行学派的相机抉择可能是正确的。在他自己建立的模型中,自由放任经济状态下缺少数量理论限制,存在太阳黑子均衡,波动剧烈,为消除波动,需要法律限制,数量理论的限制使得政府成为垄断的货币发行者,但法律限制导致了某种程度的无效,真实票据理论被解释为中央银行有意破坏限制的相机抉择策略,在此情况下可以解决经济无效率这个问题。在太阳黑子均衡中,货币价值在某些状态为零是因为潜在的拖延私有银行票据兑换性的存

在。虽然自1821年后英国恢复兑换英格兰银行签发的银行券后，在1821-1844年间英国银行从来没有延迟兑换，但是这种拖延兑换的可能性是存在的，所以货币仍然有正的概率会失去价值。

霍教授构建了与Sargent and Wallace (1982)和Smith(1988)类似的两期世代交叠模型，经济具有无限期，所有的物品是不可储存的，每一代人在规模和构成上是一样的，都有两种类型的个人即储蓄者和借款者，他们在每一代人中各占一半。每一代的储蓄者年轻时有正的初始禀赋，老年时没有，借款者年轻时无禀赋，老年时有正的禀赋，并且小于储蓄者年轻时的禀赋。通货被储蓄者老年用来从同时期年轻人那里购买物品，年轻人为将来的购买而接受通货。标出几种外来不确定性状态，给出转移矩阵。假设金融中介的成本为零，且互相竞争，经济中不存在不对称信息。自由放任经济下有两种确定性均衡结果，均衡价格和配置不受外来不确定性的影响。除此之外也有太阳黑子均衡，所有状态下通货价格为正的稳态太阳黑子均衡是不存在的，通货价格可以在某些状态下为零，但不是所有状态下。也就是说外来不确定性只是在正的概率但不为一的水平上影响均衡结果。这种太阳黑子均衡是两种确定性均衡之间的随机过程，它有几个特点：通货价格水平越高，内部借贷的比例越大；在利率保持不变的情况下，通货量可以减少；银行扩张降低了真实利率水平；不受限制的私有银行扩张导致了过度的价格波动，而且经济中的价格水平通常较高。之后模型考虑了法律限制的情况，限制银行发行通货。在数量理论框架下，储蓄者只能以通货的方式储蓄资产，借贷者被排除在市场之外，经济均衡是储蓄者将自己的禀赋分两期同等消费，借贷者只能按照自己的禀赋来消费，这种均衡下通货是不会失去价值的。真实票据体制下，中央银行的贴现窗口意图破坏最初的法律限制，可以提供零息一期借贷，此时自由银行体制下的一种确定性均衡为真实票据体制下均衡。之后比较了几种体制下的社会福利情况，数量理论体制并没有优于自由银行体制，因为储蓄者的福利没有变差，但借款者的福利也没有改善；真实票据体制与数量理论体制相比是帕累托占优的，因为储蓄者的福利没有变差，而借款者福利一直是改善的；真实票据体制与自由银行体制相比，只有唯一的货币均衡并且是帕累托最优的。

最后的结论是：（1）自由银行是危险的，因为太阳黑子均衡在自由经济中是存在的；（2）货币数量理论所支持的法律限制可以用来防止产生太阳黑子均衡；（3）真实票据理论的建议改善了货币数量理论限制和自由银行学说的结果，福利的改善只有在相机抉择下才能实现。

（赵洪岩整理）

相关信息：

没有相关信息

相关评论：

[点这里发表评论](#)

发言人：ani u

发言人邮件：123@123.com

发表时间：2005-4-25 13:14:00

台湾国立政治大学???



发表、查看更多关于该信息的评论



打印本页

| 北京大学 | 中心概况 | BiMBA | CENET | 联系方式 | 网站导航 | 繁体版 | ENGLISH VERSION |

Copyright© 1998-2005 北京大学 中国经济研究中心 版权所有

保留所有权利，未经允许请勿挪用，有任何问题与建议请联络：webmaster@ccer.pku.edu.cn

京ICP备05005746